



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

Miniony tydzień na rynkach bazowych przebiegał w mieszanych nastrojach, w rezultacie indeksy na Starym Kontynencie kończyły tydzień w okolicach zamknięcia z poprzedzającego piątku. Inwestorom ciążył nadal temat pandemii, a dokładnie nadal przyrastające dzienne zakażenia przy jednocześnie problemach z produkcją i dystrybucją szczepionek.

Ubiegły tydzień przyniósł szereg publikacji krajowych danych gospodarczych za grudzień, które podtrzymały dotychczasowy trend pozytywnych zaskoczeń względem konsensusu.

Z danych publikowanych w ubiegłym tygodniu zwracamy również uwagę na pozytywny odczyt dynamiki wzrostu PKB w Chinach o 2,6% kw/kw w IV kw. ubiegłego roku.

W bieżącym tygodniu inwestorzy będą oczekiwać na decyzję Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych, a także na publikację PKB z USA za czwarty kwartał ubiegłego roku, podczas gdy każdego dnia seria spółek będzie publikować swoje wyniki. Globalnie głównym wydarzeniem pozostaje kwestia opóźnień w dostawie szczepionek na koronawirusa, co zwiększa obawy o możliwość wprowadzenia kolejnych lockdownów.

Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-3,37%	-0,24%
POL	WIG20	-4,18%	-2,26%
POL	mWIG40	-1,77%	3,68%
POL	sWIG80	-0,60%	6,44%
HUN	BUX	-2,07%	4,24%
GER	DAX	-0,39%	0,55%
FRA	CAC 40	-1,66%	-0,50%
GBR	FTSE 100	-1,01%	2,98%
EU	Stoxx Europe 50	-0,45%	0,95%
POL	Rent. obl. 2 l	-37,33%	-41,98%
POL	Rent. obl. 5 l	12,22%	-7,28%
POL	Rent. obl. 10 l	-0,34%	-3,88%

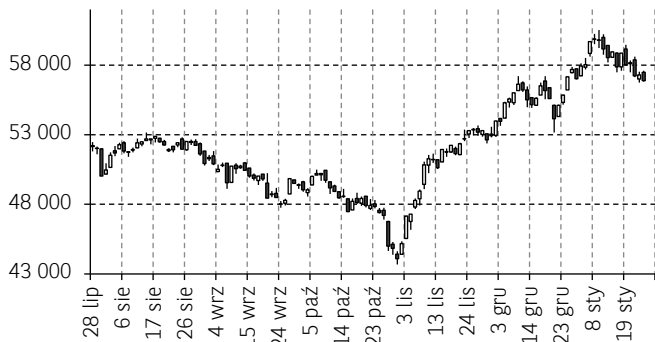
Indeksy - Świat

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	0,02%	1,28%
USA	S&P 500	1,21%	2,27%
USA	NASDAQ	3,63%	3,71%
BRA	Bovespa	-2,47%	-1,38%
MEX	IPC	-2,63%	1,40%
CHN	SHComp	0,78%	4,35%
CHN	HSI	4,49%	10,75%
JPN	Nikkei 225	2,05%	5,02%
KOR	KOSPI	6,47%	11,68%
IND	SENSEX	-0,45%	1,25%
TUR	ISE 100	-0,85%	4,52%
RUS	RTS	-3,05%	3,06%



## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



### Komentarz

Miniony tydzień na rynkach bazowych przebiegał w mieszanych nastrojach, w rezultacie indeksy na Starym Kontynencie kończyły tydzień w okolicach zamknięcia z poprzedzającego piątku. Inwestorom ciążył nadal temat pandemii, a dokładnie nadal przyrastające dzienne zakażenia przy jednocześnie problemach z produkcją i dystrybucją szczepionek. Istotnym wydarzeniem było również posiedzenie EBC, chociaż gremium pozostawiło bez zmian podstawowe stopy procentowe. Stopy mają pozostać na obecnym lub niższym poziomie, dopóki Rada nie stwierdzi, że perspektywy inflacji w horyzoncie czasowym jej projekcji zdecydowanie zbliżają się do poziomu, który jest wystarczająco blisko, ale poniżej 2%. Prezes EBC – Christine Lagarde podkreśliła, że w bilansie ryzyka dla perspektywy wzrostu w strefie euro nadal przeważają czynniki o charakterze negatywnym, ale ich przewaga jest mniej wyraźna niż wcześniej. EBC podtrzymał również wielkość programu skupu aktywów PEPP na poziomie 1,85 bln euro.

W Stanach Zjednoczonych ostatni tydzień stał pod znakiem osiągnięcia kolejnych historycznych zarówno w przypadku S&P500, jak i technologicznego Nasdaq100, którego notowania zyskały w tym okresie ponad 4,0%, mimo iż w poniedziałek handel na Wall Street nie odbywał się z uwagi na święto Martina Luthera Kinga. Optymizm wynikał z kilku czynników. Jednym z nich była finalizacja kampanii Joe Bidena – w minionym tygodniu nastąpiło oficjalne zaprzysiężenie kandydata Demokratów na 46. prezydenta Stanów Zjednoczonych. Z drugiej strony wsparciem dla inwestorów było wystąpienie Janet Yellen, która jest nominowana na stanowisko sekretarza stanu w administracji nowego prezydenta. Yellen podkreśliła że jej podstawowym zadaniem będzie pomoc obywatelom amerykańskim w wydostaniu się z zapaści spowodowanej restrykcjami związanymi z pandemią COVID-19. Powyższe ma przede wszystkim opierać się na wielkim pakiecie fiskalnym, a kwestia jego kosztów i wzrostu zadłużenia pozostaje „na drugim planie”. Jednocześnie notowania poruszały się w rytm napływających wyników spółek. Jak do tej pory z indeksu S&P 500 wyniki za ostatni kwartał zaraportowało 68 z 500 spółek. Ich przychody były średnio o 3,89% wyższe od oczekiwań a zysk netto aż 28,16% wyższy, co sprzyjało utrzymywaniu się pozytywnego sentymentu na rynku.

Chociaż optymizm na szerokim rynku wraz z symbolicznym osłabieniem dolara amerykańskiego pozostawał wsparciem dla rynków emerging markets, krajowy WIG20 nie korzystał na powyższym trendzie. WIG20 stracił ponad 1,5% a blue chips ciążyły w największym stopniu sektor bankowy oraz górniczy z KGHM na czele. Z kolei pozytywnie zaskoczył sektor energetyczny – PGE, Tauron i Enea poinformowały o liście intencyjnym w sprawie współpracy przy projektach offshore. Co jednak było ważniejsze, wiceminister aktywów państwowych Artur Soboń potwierdził planowane wydzielenie aktywów węglowych, co chociaż mogło wydawać się, iż jest już przez inwestorów zdyskontowane, to jednak ponownie pozytywnie wpłynęło na notowania spółek z sektora energetycznego. WIG-Energia zyskał w minionym tygodniu ponad 1,0%. Dobrze zachowywały się również spółki z WIG-Motoryzacja, WIG-Spożywczy oraz WIG-Nieruchomości. Po ubiegłotygodniowych spadkach indeksu krajowych blue chipów, WIG20 znalazł się poniżej poziomu 1950 punktów. Obecnie wsparciem pozostaje strefa 1860-1890 pkt. Mimo piątkowej korekty na uwagę zasługuje segment mniejszych spółek, które w powyższym otoczeniu zyskał ponad 1,0% i wyznaczyły najwyższy poziom od 2007 roku.

Na rynku walutowym nie nastąpiły większe ruchy – kurs EURUSD zanotował umiarkowany wzrost z 1,20 do 1,215 uwagi na osłabienie dolara amerykańskiego. W przypadku krajowej waluty kurs EURPLN poruszał się w okolicach 4,53-4,54. Bez większych zmian tydzień kończył się również na rynku ropy naftowej – gatunek Brent konsolidował się w zakresie 55-56 USD za baryłkę. Nieco większej optywizmu pojawiło się w przypadku metali szlachetnych, gdzie notowania srebra zyskały blisko 3,0% a ceny złota wzrosły o blisko 1,5%.

### Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

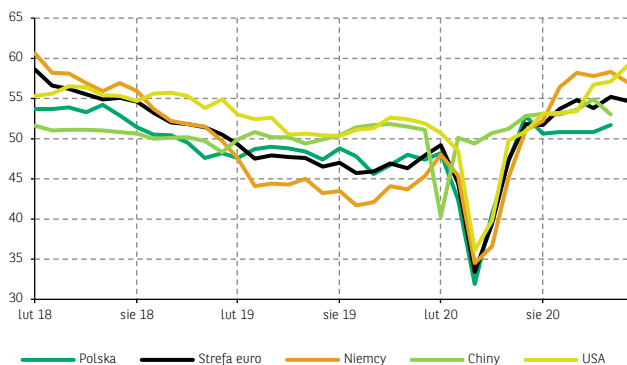
Relatywnie najlepsze wyniki w ostatnim tygodniu osiągnęli zarządzający funduszami akcji zagranicznych osiągając średnią stopę zwrotu na poziomie 0,65%. Pozytywnie do powyższego wyniku kontrybowała grupa funduszy akcji globalnych rynków wschodzących (1,71%) i akcji amerykańskich (1,31%). Z drugiej strony ciążyły fundusze akcji europejskich rynków wschodzących (-1,51%). Zarządzający funduszami akcji polskich znaleźli się na przeciwnym miejscu osiągając najniższą średnią stopę zwrotu w ubiegłym tygodniu na poziomie -0,7%. Na wyniku ciążyły przede wszystkim fundusze akcji polskich uniwersalne (-1,31%), ponieważ fundusze akcji polskich małych i średnich spółek osiągnęły zwrot na poziomie 0,01%.

Fundusze dłużne PLN osiągnęły średnią stopę zwrotu na poziomie 0,05%. Relatywnie najlepiej zachowywały się fundusze polskich dłużnych papierów korporacyjnych (0,09%). Najgorzej natomiast wypadły fundusze polskich papierów dłużnych skarbowych (0,02%).

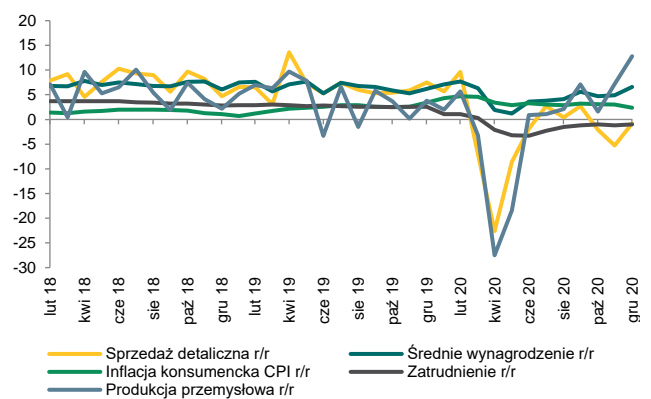


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Indeks PMI w przemyśle



Koniunktura w Polsce



## Komentarz

Ubiegły tydzień przyniósł szereg publikacji krajowych danych gospodarczych za grudzień, które podtrzymały dotychczasowy trend pozytywnych zaskoczeń względem konsensusu. Sprzedaż detaliczna okazała się być zbliżona do oczekiwań i w skali roku odnotowała spadek o 0,8%, natomiast w porównaniu m/m był to wzrost o 20% r/r. Na trend ten wpływały zakupy przedświąteczne i otwarcie galerii handlowych (m.in. mocny wzrost m/m w kategoriach odzież i obuwiu albo książki i media). Dobry trend w ujęciu r/r utrzymuje także sektor sprzedaży mebli, rtv i agd. Ponadto zwracamy uwagę na dobrą sytuację rynku pracy. W grudniu przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 6,6% r/r, powyżej konsensusu (4,7%). Spadek zatrudnienia (-1,0% r/r) był również płytszy niż oczekiwał rynek (-1,2%). Pozytywne trendy na rynku pracy mogły być wzmacniane tymczasowym otwarciem sektora handlowego, jak i silnej sytuacji w branży przemysłowej, które wpływały na większą liczbę nadgodzin i powracaniu pracowników z przymusowych absencji w listopadzie. Jeżeli chodzi o produkcję przemysłową, to te dane stanowiły największe zaskoczenie z grudniowych publikacji. Produkcja w tym miesiącu wzrosła o 11,2% r/r bijąc rynkowy konsensus w wysokości 8,7% r/r. Pozytywnymi czynnikami była większa o 2 dni liczba dni roboczych (inny układ Świąt). Ponadto producenci nadrabiali zaległości produkcyjne z poprzednich miesięcy, a dodatkowo nadchodzący Brexit powodował zwiększanie zapasów. Dobrze wypadła również grudniowa produkcja budowlano-montażowa, która wzrosła o 3,4% r/r wobec spodziewanego spadku o 2,2%. Podobnie jak w poprzednich miesiącach obserwujemy więc, iż sektor przemysłowo-budowlany w mniejszym stopniu odczuwa negatywny wpływ 2 fali pandemii COVID-19.

Powyższe tendencje, a więc relatywnie lepsze wyniki przemysłu względem usług obserwowane były także we wstępnych danych PMI za styczeń. W przypadku strefy euro zarówno subindeks dla przemysłu, jak i usług wypadły lepiej od oczekiwań ale poniżej wyniku z grudnia. W styczniu PMI dla przemysłu w strefie euro zmniejszył się o 0,5 do 54,7 pkt. Natomiast usługi spadły mocniej bo o 1,4 pkt do poziomu 45,0 pkt. Z drugiej strony oceanu widzimy podobny trend pozytywnego zaskoczenia danymi oraz silniejszego PMI dla przemysłu. Wyniósł on 59,1 pkt. przy 56,5 pkt. oczekiwań, podczas gdy PMI dla usług to 57,5 pkt. przy 53,6 pkt. oczekiwań. Równocześnie zwracamy uwagę, iż dane z USA są znacząco lepsze względem tych ze Starego Kontynentu.

Z danych publikowanych w ubiegłym tygodniu zwracamy również uwagę na pozytywny odczyt dynamiki wzrostu PKB w Chinach o 2,6% kw/kw w IV kw. ubiegłego roku, co potwierdziło iż Państwo Środka poradziło sobie najlepiej pod względem gospodarczym z pandemią koronawirusa i pozostaje obecnie głównym czynnikiem popytowym wpływającym na kondycję globalnego przemysłu. Chiny podały także grudniowe dane o produkcji przemysłowej (powyżej oczekiwań) oraz sprzedaży detalicznej (poniżej prognoz), które potwierdzają trendy widoczne także w Stanach Zjednoczonych i Europie odnośnie relatywnie lepszej sytuacji w branży przemysłowej.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

## Poniedziałek, 25 stycznia 2021

10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	grudzień	8,70%	5,40%
10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	styczeń	92,0	92,1

## Wtorek, 26 stycznia 2021

00:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	grudzień		
08:00	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	listopad	5,10%	4,90%
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	grudzień	16,30%	16,10%
14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	styczeń	0,60%	0,60%
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference	styczeń	89,0	88,6
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	styczeń	20,0	19,0

## Środa, 27 stycznia 2021

08:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	luty	-7,8	-7,3
10:00	Polska	Stopa bezrobocia	grudzień	6,20%	6,10%
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m)	grudzień	0,90%	1,00%
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		4,35 mln brk
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	styczeń	0-0,25 %	0-0,25 %
20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	styczeń		

## Czwartek, 28 stycznia 2021

00:50	Japonia	Sprzedż detaliczna (r/r)	grudzień	-0,40%	0,60%
11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	styczeń		90,4
14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	styczeń	0,70%	-0,30%
14:30	USA	PKB (annualizowany) wst.	IV kw.	4,40%	33,40%
14:30	USA	Konsumpcja prywatna (annualizowana) wst.	IV kw.		41,00%
14:30	USA	Deflator PKB wst. (k/k)	IV kw.		3,70%
14:30	USA	PCE core wst. (k/k)	IV kw.		3,40%
16:00	USA	Sprzedż nowych domów	grudzień	877 tys.	841 tys.
16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	grudzień	0,50%	0,60%

## Piątek, 29 stycznia 2021

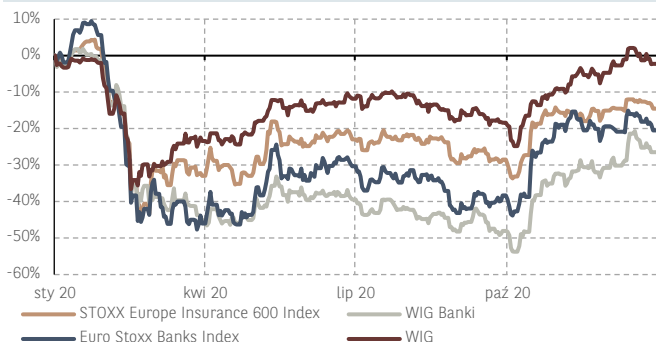
00:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	grudzień	-1,50%	-0,50%
07:30	Francja	PKB s.a. wst. (k/k)	IV kw.	-3,90%	18,70%
08:00	Niemcy	PKB s.a. wst. (k/k)	IV kw.	0,00%	8,50%
08:00	Niemcy	PKB n.s.a. wst. (r/r)	IV kw.	-3,40%	-3,90%
09:00	Hiszpania	Sprzedż detaliczna (r/r)	grudzień		-4,30%
09:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	styczeń	6,10%	6,10%
10:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	grudzień		-2,30%
10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	grudzień	11,20%	11,00%
10:00	Polska	Produkt krajowy brutto - szacunek wstępny	2020	-2,80%	4,50%
15:45	USA	Indeks Chicago PMI	styczeń	58,5	59,5



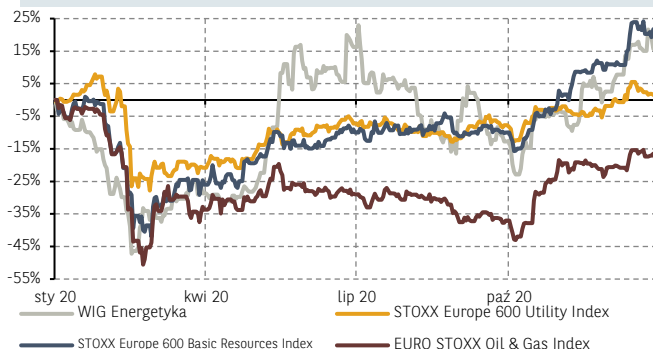


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

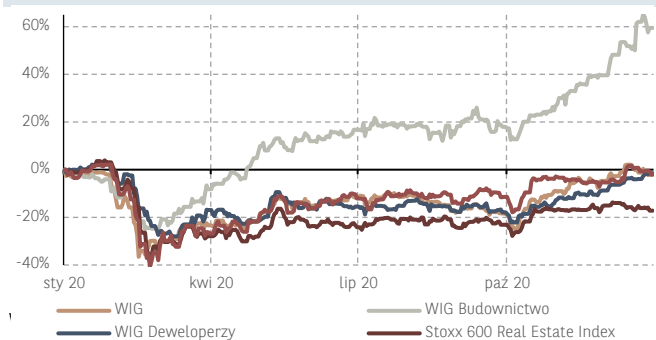
### Banki



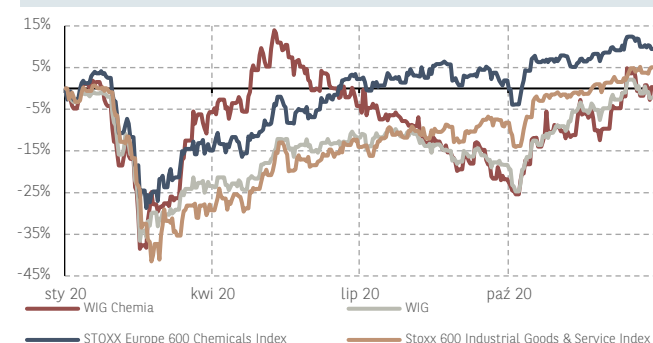
### Energetyka, Surowce i Paliwa



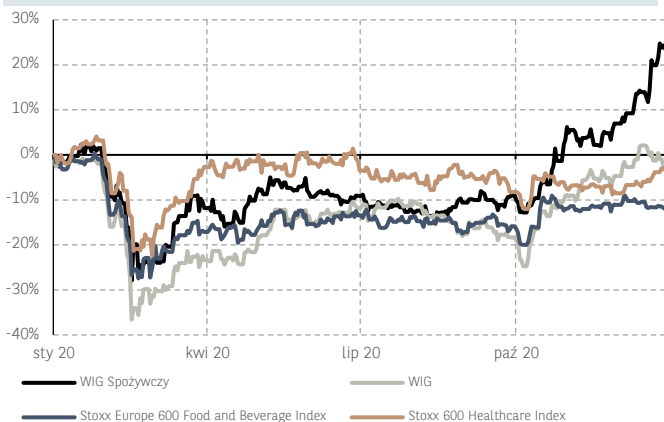
### Budownictwo i deweloperzy



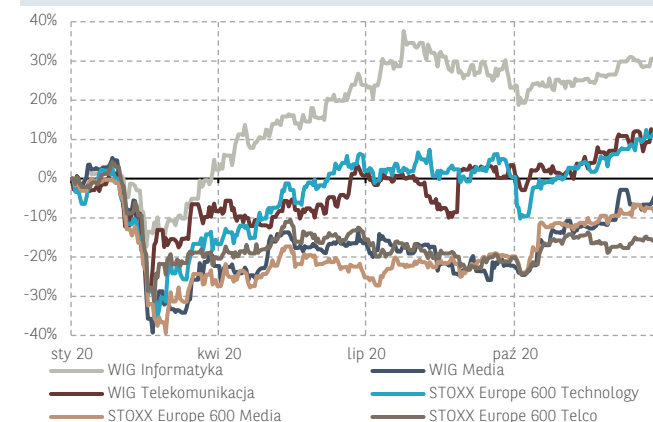
### Chemia i przemysł



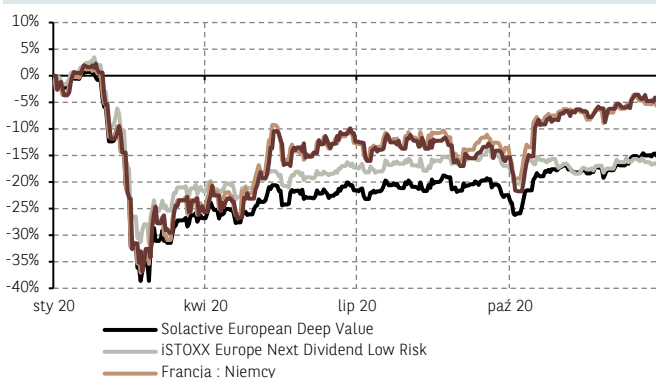
### Spożywczy, Ochrona zdrowia



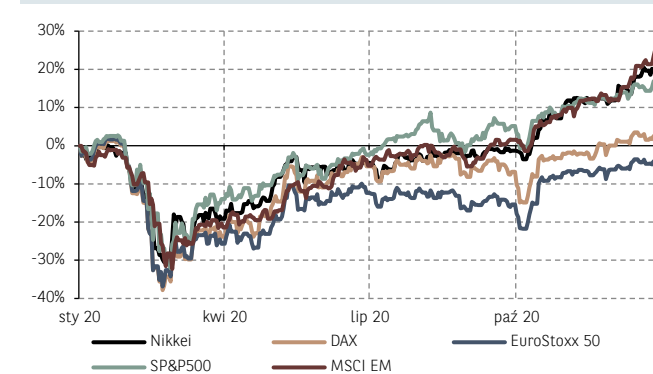
### TMT i IT



### 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 wypływ 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 producencka) 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 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.

