



## 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).



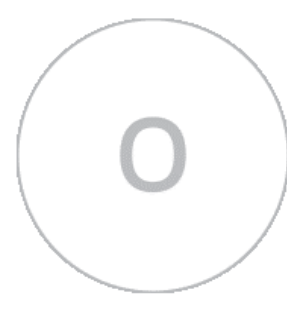
### Obligacje



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności od 1,5 do 3,5 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

Ubiegły tydzień rozpoczął się w wyraźnie optymistycznych nastrojach na warszawskim parkiecie po tym jak w poprzedni weekend partia rządząca ogłosiła program Polski Ład, który zakłada szereg zmian w systemie podatkowym oraz m.in. możliwość zaciągania kredytu hipotecznego bez wkładu własnego. Powyższe zostało odebrane jako pozytywna informacja z punktu widzenia deweloperów, ze względu na potencjalnie zwiększony popyt na mieszkania (WIG-Nieruchomości rósł w poniedziałek o 3,55%). Potencjalnie powyższe propozycje mogą być również pozytywne dla sektora bankowego, co przełożyło się na wzrost indeksu WIG-Banki w poniedziałek o 2,38%.

Z drugiej strony należy mieć na uwadze, iż realizacja programu prawdopodobnie przełoży się także na wzrost inflacji, co przy obecnym poziomie wzrostu cen pozostaje ważnym czynnikiem ryzyka. Obrazem obaw inwestorów o powyższe pozostają rentowności dziesięcioletnich obligacji skarbowych, które na początku ubiegłego tygodnia osiągnęły poziom 2%, notowany ostatni raz w marcu ubiegłego roku.

Wydarzeniem mijającego tygodnia były tzw. „minutki” Fed, czyli protokół z posiedzenia FOMC. Wynika z nich, że „kilku członków” zwróciło uwagę, iż w przypadku dalszego ożywienia gospodarki należałoby rozpocząć dyskusję nt. zmian w tempie skupu aktywów.

### Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	0,78%	11,51%
POL	WIG20	0,25%	7,55%
POL	mWIG40	2,43%	18,96%
POL	sWIG80	1,27%	27,43%
HUN	BUX	2,13%	10,34%
GER	DAX	0,14%	12,53%
FRA	CAC 40	0,29%	15,03%
GBR	FTSE 100	-0,05%	8,81%
EU	Stoxx Europe 50	0,39%	13,23%
POL	Rent. obl. 2 l	-28,83%	95,06%
POL	Rent. obl. 5 l	-15,94%	178,64%
POL	Rent. obl. 10 l	-7,19%	48,22%

### Indeksy - Świat

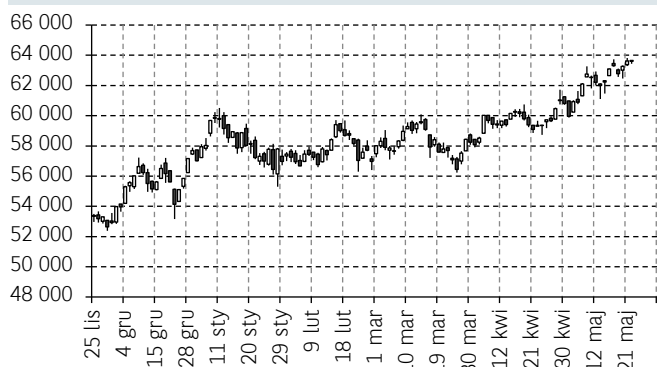
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	-0,51%	11,77%
USA	S&P 500	-0,43%	10,64%
USA	NASDAQ	0,14%	4,06%
BRA	Bovespa	0,58%	3,00%
MEX	IPC	1,14%	12,96%
CHN	SHComp	-0,58%	0,70%
CHN	HSI	1,37%	4,34%
JPN	Nikkei 225	1,94%	3,35%
KOR	KOSPI	-0,29%	9,43%
IND	SENSEX	2,16%	6,07%
TUR	ISE 100	0,58%	-1,83%
RUS	RTS	0,80%	12,71%



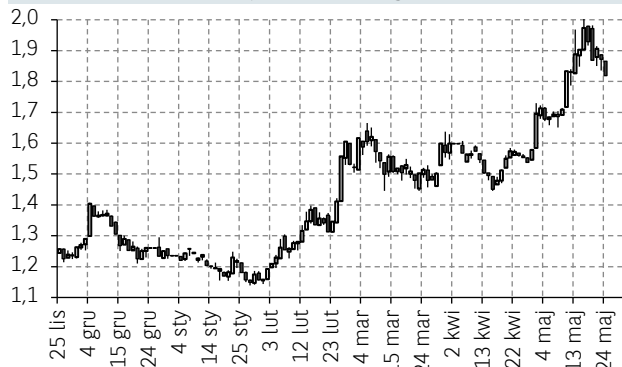


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Ubiegły tydzień rozpoczął się w wyraźnie optymistycznych nastrojach na warszawskim parkiecie po tym jak w poprzedni weekend partia rządząca ogłosiła program Polski Ład, który zakłada szereg zmian w systemie podatkowym oraz m.in. możliwość zaciągania kredytu hipotecznego bez wkładu własnego. Powyższe zostało odebrane jako pozytywna informacja z punktu widzenia deweloperów, ze względu na potencjalnie zwiększony popyt na mieszkania (WIG-Nieruchomości rósł w poniedziałek o 3,55%). Potencjalnie powyższe propozycje mogą być również pozytywne dla sektora bankowego, co przełożyło się na wzrost indeksu WIG-Banki w poniedziałek o 2,38%. Aby dokładnie szacować wpływ zaproponowanych rozwiązań potrzebujemy wciąż poznać szereg szczegółów, lecz pierwsze posiadane informacje pozwalają spodziewać się pozytywnego wpływu na konsumpcję poprzez zwiększenie dochodów większości pracujących, co w konsekwencji powinno przełożyć się na wyższy wzrost gospodarczy. Z drugiej strony należy mieć na uwadze, iż realizacja programu prawdopodobnie przełoży się także na wzrost inflacji, co przy obecnym poziomie wzrostu cen pozostaje ważnym czynnikiem ryzyka. Obrazem obaw inwestorów o powyższe pozostają rentowności dziesięcioletnich obligacji skarbowych, które na początku ubiegłego tygodnia osiągnęły poziom 2%, notowany ostatni raz w marcu ubiegłego roku. Notowania kontraktów FRA, które obrazują rynkowe oczekiwania względem przyszłego poziomu stóp procentowych, wskazują obecnie iż inwestorzy wyceniają dwie pełne podwyżki stóp procentowych w Polsce za 9 miesięcy. Zdaniem ekonomistów BNP Paribas istnieje duże prawdopodobieństwo, iż do końca roku Rada Polityki Pieniężnej zdecyduje się na jedną podwyżkę stóp, co byłoby znaczącą zmianą w prowadzonej polityce pieniężnej.

Otoczenie rosnących prognoz gospodarczych jak i wysokiej inflacji, która nie sprzyja inwestowaniu w dług, jest z kolei pozytywne dla rynku akcji. WIG20 w ubiegłym tygodniu osiągnął roczne maksimum, głównie dzięki zyskującemu w skali tygodnia aż 7,52% sektorowi bankowemu. Bardzo dobry tydzień zanotowały także indeksy WIG-Motoryzacja (+9,38%) jak i WIG-Games (+4,53%). Z spółek należy w ubiegłym tygodniu wyróżnić PGE, które w piątek spadało o 6,63%. Powyższe było wynikiem decyzji Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej, który przychylił się do wniosku Czech i nakazał Polsce natychmiastowe zaprzestanie wydobycia węgla brunatnego w kopalni Turów. Powyższa decyzja spotyka się z sprzeciwem władz spółki jak i przedstawicielami rządu, którzy zapowiadają że decyzja TSUE nie zostanie wykonana. Od nakazu nie ma jednakże środka odwoławczego. Jeśli Polska się nie dostosuje, możliwe są kary finansowe. W ubiegłym tygodniu negatywnie wyróżniał się również KGHM, który stracił 6,6%. Spadki były reakcją na korektę cen miedzi, która potaniała o 3,73%. Ostatnie dni przyniosły przecenę notowań szeregu surowców, po tym jak w ostatnich miesiącach znajdowały się one w dynamicznej hossie. Indeks CRB agregujący notowania kontraktów na 19 różnych surowców zaliczył drugi spadkowy tydzień. Niemniej jednak skala spadków nie pozostaje znacząca. W ubiegłym tygodniu wyniosły one 1,19%, a tydzień wcześniej 1,77%, podczas gdy od kwietnia ubiegłego roku indeks wzrósł o ok. 100%.

Ostatni tydzień przyniósł kontynuację spadku notowań USD/PLN. Obecnie kurs wymiany złotego oraz dolara amerykańskiego kształtuje się poniżej 3,70 gdy jeszcze pod koniec marca było to bliżej 3,97, czyli najwyższe od kilku miesięcy. W głównej mierze za powyższym ruchem stoi osłabienie dolara amerykańskiego w odpowiedzi na bierność Rezerwy Federalnej w kontekście ostatnich wysokich zaskoczeń w przypadku inflacji oraz przy jednoczesnie słabszych danych z amerykańskiego rynku pracy. Z drugiej strony w omawianym okresie miała miejsce aprecjacja złotego z uwagi na dobre dane makroekonomiczne, przyspieszający proces szczepień czy malejące ryzyko skrajnie niekorzystnego scenariusza rozwiązania kwestii kredytów frankowych. Spadek kursu USD/PLN jest zgodny z oczekiwaniami ekonomistów BNP Paribas, którzy na koniec 2021 roku spodziewają się notowań pary USD/PLN w okolicach 3,62. Wsparciem dla krajowej waluty pozostaje wysoka nadwyżka na rachunku bieżącym, oczekiwany solidny wzrost PKB na tle regionu, relatywnie mocna sytuacja budżetowa i zadłużeniowa na tle państw euro strefy oraz zaawansowany proces szczepień. Ostatnie dane o wysokiej inflacji przybliżają również perspektywę podwyżki stóp procentowych przez RPP.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

W ubiegłym tygodniu liderem pod względem średniej stopy zwrotu byli zarządzający funduszami rynków surowcowych osiągając wynik na poziomie +2,32%. Na drugim miejscu znalazły się fundusze akcji polskich (+1,70%), a na trzecim akcji zagranicznych (1,47%). Bardzo dobry wynik rozwiązań surowcowych należy wiązać z wynikiem funduszy skupionych na metalach szlachetnych, które dostarczyły dodatnią stopę zwrotu na poziomie +3,69%. Powyższe było min. konsekwencją odbicia cen złota, którego notowania w zeszłym tygodniu kontynuowały ruch wzrostowy w kierunku 1900 USD/uncja. Wśród funduszy akcji polskich po raz kolejny prym wiodły rozwiązania skupione na krajowych akcjach małych i średnich spółek, które zyskały średnio 2,12% vs. 1,73% fundusze akcji polskich uniwersalne.

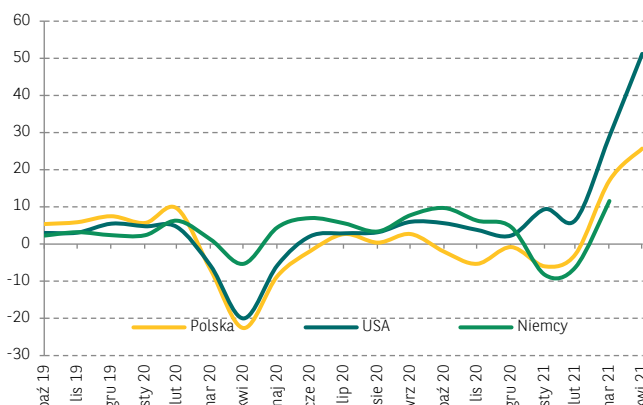
Fundusze dłużne PLN zyskały średnio 0,03%. Najgorsza okazała się grupa funduszy dłużnych papierów dłużnych polskich skarbowych z wynikiem -0,08%. Korekta trendu wzrostowego na obligacjach 10-letnich spowodowała, że relatywnie najlepiej radziła sobie grupa funduszy papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych, które zyskały 0,04%.



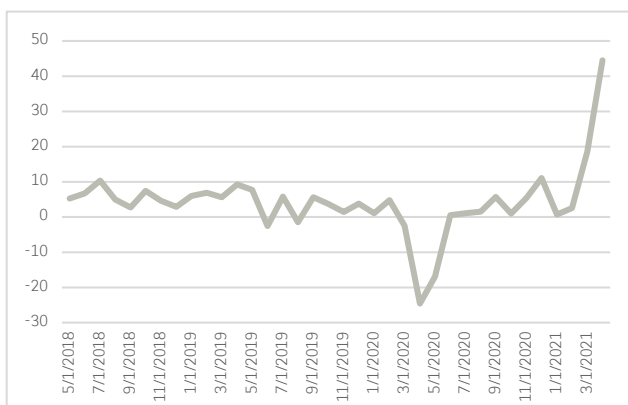


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Sprzedaż detaliczna r/r (%)



Produkcja przemysłowa w Polsce r/r (%)



## Komentarz

Wydarzeniem mijającego tygodnia były tzw. „minutki” Fed, czyli protokół z posiedzenia FOMC. Wynika z nich, że „kilku członków” zwróciło uwagę, iż w przypadku dalszego ożywienia gospodarki należałoby rozpocząć dyskusję nt. zmian w tempie skupu aktywów. Sam fakt pojawienia się zapisu odnoszącego się do redukcji miesięcznych zakupów obligacji przez bank centralny, sugeruje powolną zmianę nastawienia niektórych członków komitetu. Jest to o tyle istotne, że materiał został opracowany jeszcze przed danymi dotyczącymi inflacji w Stanach Zjednoczonych, która wyraźnie przyspieszyła w ostatnim miesiącu (CPI = 4,2% r/r, tj. najwyższej od 2008 roku).

W kraju, NBP opublikował dane dotyczące inflacji bazowej, która znalazła się nieco powyżej konsensusu. W kwietniu inflacja bazowa bez uwzględniania cen żywności i energii wyniosła 3,9% r/r, tyle samo jak w poprzednim miesiącu.

W kwietniu produkcja budowlano-montażowa w kraju zmniejszyła się zaledwie o 4,2% r/r wobec oczekiwanego spadku o 8% r/r. Zwracamy uwagę na to, że produkcja budowlana jest jedną z nielicznych zmiennych, która nie zawiera w sobie efektu niskiej bazy z ubiegłego roku.

W czwartek, Główny Urząd Statystyczny podał, iż dynamika przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw w kwietniu wyniosła +0,9% r/r, przy konsensusie prognoz na poziomie +1,1% r/r. Z kolei m/m odnotowano spadek o 0,2%. Same wynagrodzenia wzrosły r/r o 9,9%, a tempo wzrostu było szybsze niż obserwowane w poprzednich miesiącach.

W piątek poznaliśmy wstępny odczyt wskaźników PMI za maj dla strefy Euro (indeks kompozytowy = 56,9 pkt, tj. najwyższy od 39 miesięcy) i USA (68,1 pkt, najwyższy w historii badania). Aktywność gospodarcza w strefie Euro rosta znacznie szybciej niż miesiąc wcześniej, z uwagi na otwarcie gospodarek po pandemicznych restrykcjach. Popyt na towary i usługi wzrósł do poziomu najwyższego od 15 lat, a w sektorze usług odnotowano wzrost nowych zamówień pierwszy raz od 10 miesięcy. W USA, usługi odnotowały pierwszy raz w historii poziom wskaźnika w okolicach ponad 70 punktów. Zwracamy jednocześnie uwagę na wskazywaną po raz kolejny przez ankietowanych presję kosztową. Wg nich, średnie koszty wytworzenia produktów i usług rosły w bezprecedensowym tempie, co może przełożyć się na wyższą inflację konsumencką w najbliższych miesiącach.

Najbliższy tydzień przyniesie kolejne publikacje danych o aktywności w Polsce. W poniedziałek GUS przedstawił informacje dotyczące produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej w kwietniu. W obu przypadkach spodziewaliśmy się dwucyfrowej dynamiki wzrostowej, w związku z niską bazą oraz znoszeniem obostrzeń. Nasze prognozy zbliżone były do konsensusu rynkowego, który zakładał wzrost produkcji przemysłowej o 44,5% r/r, wobec odnotowanych wcześniej 18,9% r/r w marcu i taki też odczyt został przez GUS przedstawiony. Według wstępnych danych w kwietniu br., w stosunku do kwietnia ub. roku, wzrost produkcji sprzedanej (w cenach stałych) odnotowano w 32 (spośród 34) działach przemysłu, m.in. w produkcji pojazdów samochodowych, przyczep i naczep – o 370,5% (wobec spadku o 78,9% przed rokiem), mebli – o 125,8% (wobec spadku o 50,2%) i urządzeń elektrycznych – o 111,0%. Jednocześnie, poznaliśmy również dane w zakresie krajowej sprzedaży detalicznej. Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w kwietniu 2021 r. była wyższa r/r o 21,1% (wobec spadku o 22,9% w kwietniu 2020 r., vs. 28% r/r oczekiwanych przez ekonomistów BNP Paribas). Największy wzrost sprzedaży detalicznej (w cenach stałych) w porównaniu z analogicznym okresem 2020 r. odnotowały podmioty handlujące pojazdami samochodowymi, motocyklami, częściami (o 118,0% wobec spadku o 54,4% przed rokiem). Wyższą sprzedaż zaobserwowano również w grupach: „tekstylna, odzież, obuwie” (o 75,9%) i „paliwa stałe, ciekłe i gazowe” (o 23,5%). W poprzednim miesiącu odnotowano również wzrost wartości sprzedaży detalicznej przez Internet w cenach bieżących (o 6,2% r/r). Udział tej sprzedaży zwiększył się z 9,5% w marcu br. roku do 10,8% w kwietniu br.

We wtorek opublikowane zostaną finalne dane o PKB w Niemczech w I kwartale. Biorąc pod uwagę wstępny odczyt niemiecka gospodarka zmniejszyła się na początku roku o 3,3% r/r wobec spadku o 2,3% r/r w IV kwartale 2020 roku. Dwa dni później finalne dane poznamy również dla amerykańskiej gospodarki, która według pierwszych szacunków zwiększyła się w okresie styczeń-marzec o około 1,6% w porównaniu z końcem ubiegłego roku. Poza tym w kalendarzu znajduje się kilka indeksów mierzących nastroje takich jak np. indeks Ifo w Niemczech oraz indeks zaufania konsumentów Conference Board w Stanach Zjednoczonych. Oba opublikowane zostaną w poniedziałek. Na koniec tygodnia poznamy również szczegółowe dane dotyczące koniunktury w Unii Europejskiej w tym także szczegółową ocenę sytuacji w Polsce.





## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

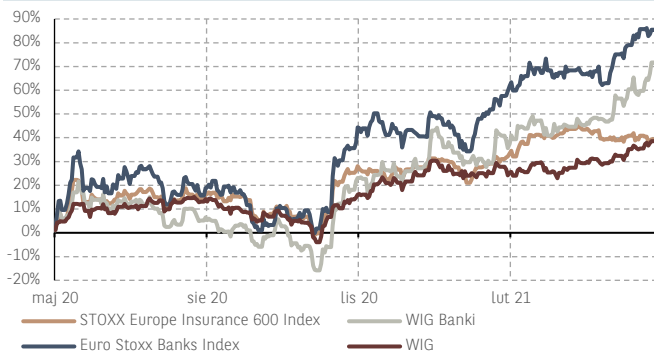
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 24 maja 2021</b>							
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	kwiecień		44,00%	18,90%
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	kwiecień		27,20%	17,10%
<b>Wtorek, 25 maja 2021</b>							
	8:00	Niemcy	PKB n.s.a. fin. (r/r)	I kw.		-3,30%	-2,30%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	maj		98,2	96,8
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	maj		0,60%	0,60%
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	kwiecień		12,50%	14,40%
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	kwiecień		1000 tys.	1021 tys.
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	maj		120,2	121,7
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	maj		19	17
<b>Środa, 26 maja 2021</b>							
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	kwiecień		6,30%	6,40%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-2,1 mln brk	1,32 mln brk
<b>Czwartek, 27 maja 2021</b>							
	8:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	czerwiec		-500,00%	-880,00%
	14:30	USA	PKB (annualizowany) rew.	I kw.		6,50%	4,30%
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m)	kwiecień		0,80%	0,80%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		425 tys.	444 tys.
<b>Piątek, 28 maja 2021</b>							
	8:45	Francja	Inflacja CPI wst. (r/r)	maj		1,40%	1,20%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	kwiecień			4,50%
	9:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	kwiecień			14,90%
	10:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	kwiecień			2,70%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	maj		112,1	110,3



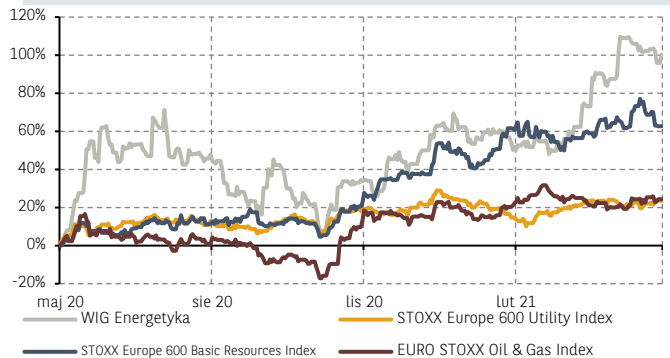


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### Banki



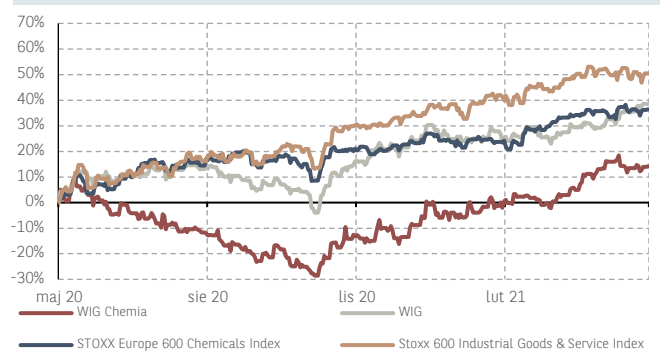
### Energetyka, Surowce i Paliwa



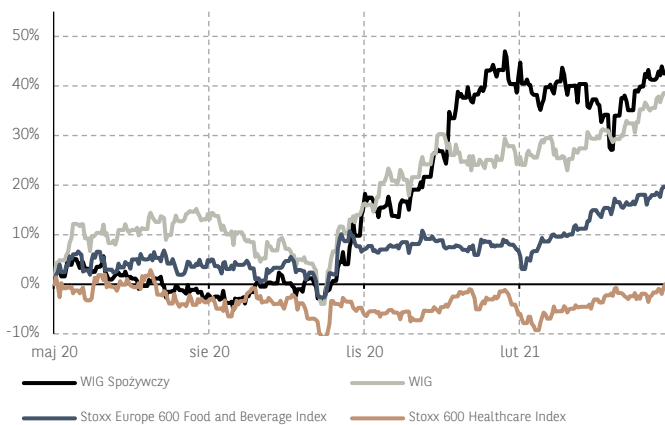
### Budownictwo i deweloperzy



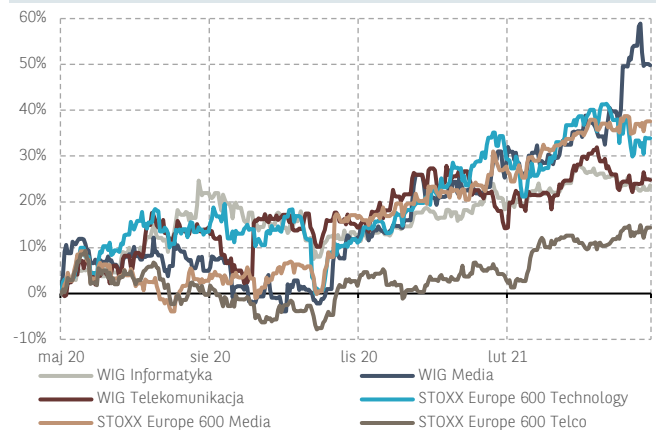
### Chemia i przemysł



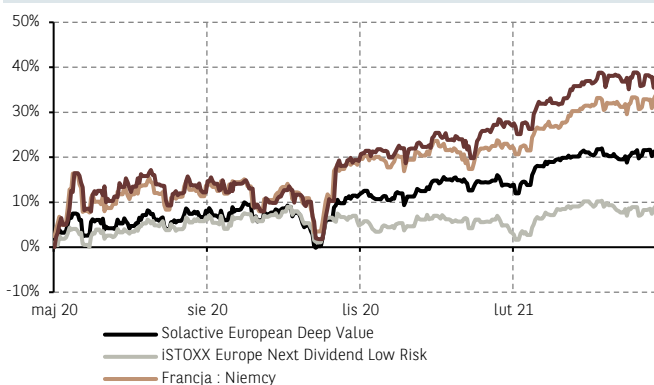
### Spożywczy, Ochrona zdrowia



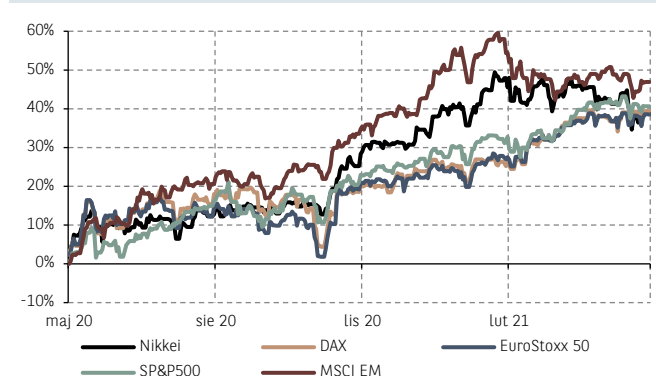
### TMT i IT



### 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 <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 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 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-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 147 518 782 zł, w całości wpłacony.

