



**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 był kolejnym (6 z rzędu) udanym na rynku akcji w Warszawie. W skali tygodnia najlepiej spisał się sWIG80 (+1,5%), +0,8% zyskał WIG20, a +0,66% mWIG40. Indeks WIG oraz sWIG80 znajdują się tym samym jedynie kilka procent poniżej swoich historycznych rekordów z 2007 r., zaś mWIG40 jest b. blisko wieloletniego szczytu z początku 2018 r.

Pozytywnie zaskoczyła z kolei rewizja danych o PKB, która podniosła wstępny szacunek do -0.9% r/r. W dużym stopniu zaskoczyła strona popytowa PKB. Popyt krajowy w pierwszym kwartale wzrósł o 1.0% r/r, głównie za sprawą nieoczekiwanego odbicia inwestycji, które wzrosły o 1.3% r/r i aż o 18.2% kw/kw. W kolejnych kwartałach oczekujemy dalszych wzrostów kwartał-dokwartału, przy czym efekt odbicia wynikający z otwarcia gospodarki jest jeszcze przed nami.

Głównym punktem nadchodzącego tygodnia w Polsce będzie środowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Konsensus zakłada oczywiście utrzymanie na niezmiennym poziomie stóp procentowych. Niemniej jednak dla rynków istotne będą zapewne wszystkie, nawet te niewielkie, zmiany w publikowanym komunikacie. Rynek będzie w nich szukać sygnałów zwiastujących zmiany w dotychczasowej narracji NBP.

**Indeksy - Europa**

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	1,52%	17,84%
POL	WIG20	1,16%	14,02%
POL	mWIG40	1,41%	24,65%
POL	sWIG80	2,03%	30,67%
HUN	BUX	4,63%	15,39%
GER	DAX	1,84%	14,47%
FRA	CAC 40	1,33%	17,69%
GBR	FTSE 100	0,93%	9,71%
EU	Stoxx Europe 50	1,44%	15,34%
POL	Rent. obl. 2 l	37,23%	377,78%
POL	Rent. obl. 5 l	2,07%	201,64%
POL	Rent. obl. 10 l	-0,75%	49,76%

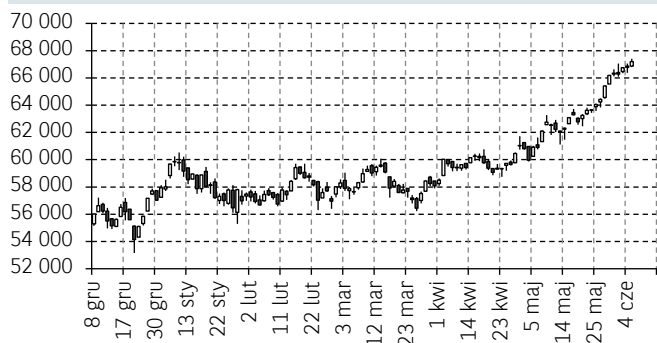
**Indeksy - Świat**

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	0,85%	13,56%
USA	S&P 500	0,69%	12,61%
USA	NASDAQ	0,83%	6,85%
BRA	Bovespa	4,63%	9,33%
MEX	IPC	0,89%	14,56%
CHN	SHComp	-0,44%	3,64%
CHN	HSI	-1,25%	5,71%
JPN	Nikkei 225	0,55%	5,74%
KOR	KOSPI	1,50%	13,18%
IND	SENSEX	0,75%	9,59%
TUR	ISE 100	1,86%	-2,02%
RUS	RTS	3,27%	18,91%

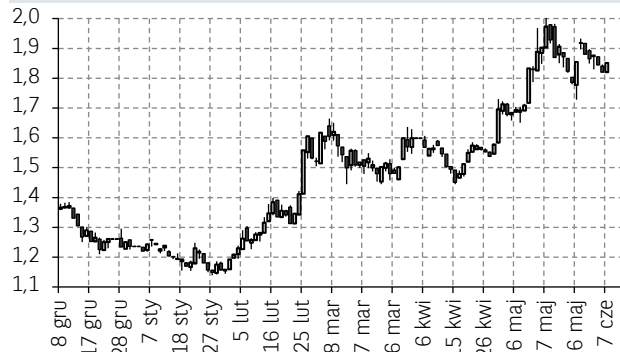


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Z uwagi na krótszy tydzień handlu (ubiegły poniedziałek był dniem wolnym w Wielkiej Brytanii oraz w Stanach Zjednoczonych a czwartek nie było sesji na GPW) aktywność inwestorów na rynkach akcji była nieco ograniczona, jednakże nie wpłynęła na dotychczasowy kierunek obrany przez główne indeksy. Parkiety w Europie kontynuowały stabilne wzrosty napędzane dobrymi danymi z gospodarki (m.in. indeksy PMI dla przemysłu i usług, finalne odczyty PKB za I kwartał w wybranych krajach) i oczekiwaniami inwestorów na utrzymanie tego stanu rzeczy w kolejnych miesiącach w związku z otwieraniem się gospodarek po okresie lockdown. Nieco większą zmienność notowań mogliśmy zaobserwować w przypadku indeksów w Stanach Zjednoczonych. Po dwóch dniach braku większych ruchów, w czwartek doszło tam do umiarkowanej korekty, która w piątek została szybko zniwelowana dzięki czemu indeks S&P500 zbliżył się do historycznego szczytu z początku maja. Przyczyną odbicia były dane z tamtejszego rynku pracy (+559 tys. nowych etatów), które okazały się być gorsze od konsensusu (+660 tys. nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym), jednakże inwestorzy zinterpretowali słabsze dane jako zwiększające prawdopodobieństwo późniejszego wyjścia Fed z okresu akomodacyjnej polityki monetarnej, co jest z kolei pozytywną informacją dla ryzykownych aktywów. Powyższą zmienność w drugiej połowie tygodnia obserwowaliśmy również w przypadku notowań amerykańskiego dolara oraz złota. Początkowo, lepsze od oczekiwań dane agencji ADP odnośnie przyrostu nowych miejsc pracy w Stanach Zjednoczonych przyczyniły się do wyraźnego umocnienia dolara i wyprzedaży złota (ponad 1,5% w czwartek), co zostało jednak w znacznej części zniesione w trakcie piątkowej sesji.

Ubiegły tydzień był kolejnym (6 z rzędu) udanym na rynku akcji w Warszawie. W skali tygodnia najlepiej spisali się sWIG80 (+1,5%), +0,8% zyskał WIG20, a +0,66% mWIG40. Indeks WIG oraz sWIG80 znajdują się tym samym jedynie kilka procent poniżej swoich historycznych rekordów z 2007 r., zaś mWIG40 jest b. blisko wieloletniego szczytu z początku 2018 r. WIG20 dotarł natomiast dopiero do poziomów z połowy 2019 r. co obrazuje wcześniejszą słabość segmentu dużych spółek. Rozpatrując wykresy krajowych indeksów obserwujemy jednakże wyraźne ich wykupienie sygnalizowane np. przez wskaźnik RSI, który również znajduje się na swoich kilkuletnich maksimach, co może zwiększać ryzyko korekty. Wracając do zachowania krajowych akcji w ubiegłym tygodniu, najmocniejszymi sektorami były WIG-Leki (+8,5%, głównie za sprawą odbicia akcji Mabionu), WIG-Energetyka (+5%, wybiecie na nowe maksima i kontynuacja hossy w sektorze w oczekiwaniu na efekty restrukturyzacji polskiego górnictwa) oraz WIG-Spożywczy (+3,1%, odbicie notowań spółek ukraińskich w trakcie piątkowej sesji). Jedynym mocniej tracącym obszarem był WIG-Odzież (-3,6% - korekta wcześniejszych wzrostów).

Na rynku surowców istotne zmiany w ubiegłym tygodniu zaobserwowaliśmy w przypadku cen ropy naftowej, która zanotowała najwyższy poziom od 2019 roku i zbliżyła się do poziomu 72 USD za baryłkę Brent. Do powyższego przyłożyły się ostatnie dane o zapasach surowca w USA, które negatywnie zaskoczyły. Wg publikacji w minionym tygodniu zapasy ropy naftowej obniżyły się o 5,1 mln baryłek kiedy prognozowano spadek tylko o 2,0 mln. Ponadto podczas posiedzenia OPEC+ na początku ubiegłego tygodnia, kartel zgodnie z oczekiwaniami ogłosił kontynuowanie stopniowego zwiększania dostaw przy równoczesnym podaniu optymistycznych prognoz jeżeli chodzi o popyt na surowiec.

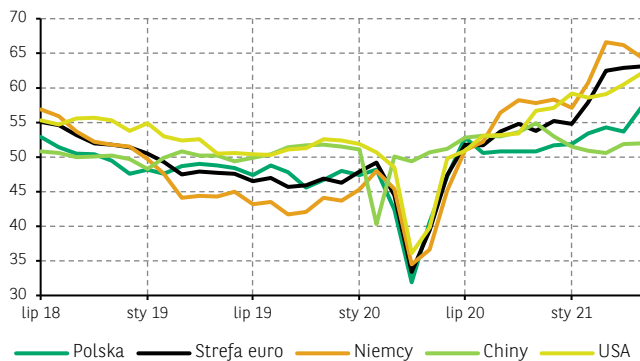
## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

W ubiegłym tygodniu liderem pod względem średniej stopy zwrotu byli zarządzający funduszami akcji polskich z wynikiem 2,03%. Relatywnie lepiej radziły sobie fundusze akcji polskich uniwersalne (2,26%) niż fundusze polskich małych i średnich spółek (1,79%). Na drugim miejscu znaleźli się zarządzający funduszami rynków surowcowych z wynikiem 1,64%. W ww. kategorii na plus wyróżniały się fundusze rynku surowców pozostałe (2,78%) jak i metali szlachetnych (1,24%). Najgorzej wypadły fundusze akcji zagranicznych sektora zdrowia i biotechnologii (-2,49%) oraz akcji tureckich (-1,41%).

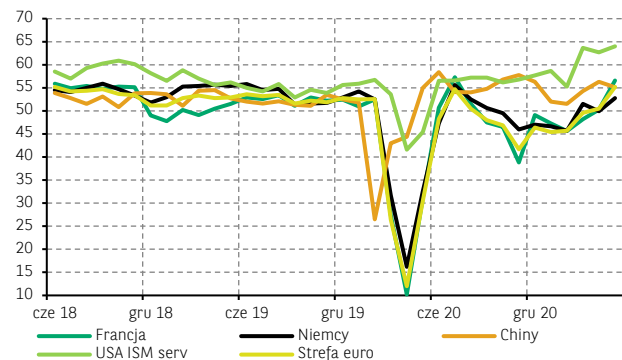
Fundusze dłużne PLN osiągnęły średnią stopę zwrotu na poziomie 0,00%. Najlepszą grupą w powyższym segmencie okazały się fundusze obligacji korporacyjnych z wynikiem 0,10%. Najstabilniej w ubiegłym tygodniu radziły sobie natomiast fundusze dłużne papierów polskich skarbowych długoterminowych oraz długoterminowych uniwersalne, które straciły po 0,07%.

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

PMI przemysłu



PMI usług



## Komentarz

W Polsce GUS opublikował kolejne kwietniowe dane o aktywności gospodarczej. Produkcja przemysłowa przyspieszyła o 44,5% r/r, co jest oczywiście efektem spadku o 24,6% r/r w kwietniu ubiegłego. Pozytywnie zaskoczyła z kolei rewizja danych o PKB, która podniosła wstępny szacunek do -0,9% r/r. W dużym stopniu zaskoczyła strona popytowa PKB. Popyt krajowy w pierwszym kwartale wzrósł o 1,0% r/r, głównie za sprawą nieoczekiwanej odbicia inwestycji, które wzrosły o 1,3% r/r i aż o 18,2% kw/kw. W kolejnych kwartałach oczekujemy dalszych wzrostów kwartał-do-kwartału, przy czym efekt odbicia wynikający z otwarcia gospodarki jest jeszcze przed nami.

Początek czerwca przyniósł natomiast publikację danych dotyczących PMI dla przemysłu i wstępnego szacunku CPI. W przypadku pierwszej zmiennej, majowy indeks przemysłowy wzrósł do 57,2 pkt, znacznie powyżej oczekiwań. Najnowszy odczyt pobił rekord z kwietnia 2004 (56,8), sygnalizując znaczącą poprawę warunków gospodarczych w polskim sektorze przemysłowym. Wstępny szacunek CPI był zgodny z oczekiwaniami na poziomie 4,8%. Przyspieszająca inflacja w znacznym stopniu przyczynia się do wzrostu oczekiwań normalizacji polityki pieniężnej w Polsce.

W przypadku europejskiej gospodarki, majowe wskaźniki PMI dla przemysłu w większości przypadków wskazały poprawę potwierdzając odbudowującą się aktywność gospodarczą w Europie. Łączny wskaźnik dla strefy euro wzrósł do 63,1 pkt z 62,9, podczas gdy rynek spodziewał się wyniku na poziomie 62,8 pkt. Podobna sytuacja miała miejsce w kontekście odczytów dla sektora usługowego, gdzie PMI również w większości przypadków przebiły oczekiwania. Wskazuje to na dynamicznie odbudowującą się koniunkturę w sektorze usługowym, którą z kolei napędza luzowanie restrykcji w europejskich krajach. Łączny wskaźnik dla krajów strefy euro wyniósł 55,2 pkt, wzrastając o prawie 5 pkt w stosunku do poprzedniego miesiąca.

Z kolei w USA uwaga inwestorów zwrócona była na rynek pracy. Po czwartkowym raporcie ADP, który wskazał na przyrost prawie miliona nowych miejsc pracy, oczekiwania co do oficjalnych danych znajdowały się równie wysoko. Niemniej jednak, w piątek Departament Pracy ogłosił, że w maju przybyło 559 tys. nowych miejsc pracy wobec oczekiwanych niemal 700 tys.

Głównym punktem nadchodzącego tygodnia w Polsce będzie środowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Konsensus zakłada oczywiście utrzymanie na niezmiennym poziomie stóp procentowych. Niemniej jednak dla rynków istotne będą zapewne wszystkie, nawet te niewielkie, zmiany w publikowanym komunikacie. Rynek będzie w nich szukać sygnałów zwiastujących zmiany w dotychczasowej narracji NBP. Szczególnie istotne będzie postrzeganie przez Radę dalszego kształtowania się ścieżki inflacji, która wyraźnie przyspieszyła w maju (do 4,8% r/r). Pojawiające się jak dotąd komentarze niektórych członków RPP sugerują stopniową zmianę ich stanowisk, w tym również tych uważanych za „gołębic”. Oprócz opublikowanych danych dotyczących inflacji CPI kluczowym będą również wyniki projekcji NBP, które poznamy już w lipcu.

W strefie euro uwagę przyciągnie natomiast czwartkowe posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Poza tym niewiele będzie danych, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na sentyment na rynku. Opublikowany zostanie między innymi finalny szacunek dynamiki PKB w strefie euro w pierwszym kwartale. Wstępne dane wskazały na spadek o 1,8% r/r i o 0,6% w ujęciu kwartalnym.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

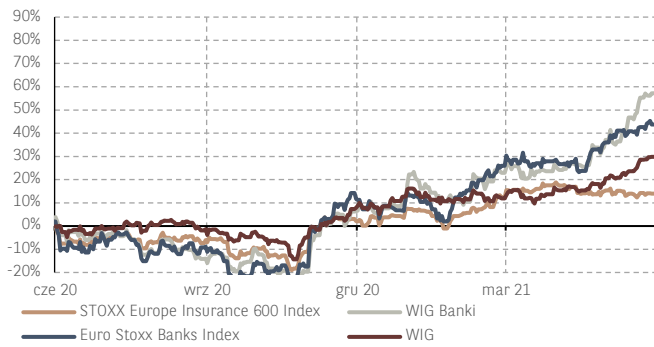
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 7 czerwca 2021</b>							
	8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	kwiecień		1,70%	3,00%
<b>Wtorek, 8 czerwca 2021</b>							
	1:50	Japonia	PKB s.a. fin. (k/k)	I kw.		-1,30%	2,80%
	1:50	Japonia	PKB n.s.a. fin. (r/r)	I kw.		-1,90%	-1,10%
	8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	kwiecień		1,00%	2,50%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a. fin. (k/k)	I kw.		-0,60%	-0,70%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a. fin. (r/r)	I kw.		-1,80%	-4,90%
	11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	czerwiec		83,8	84,4
<b>Środa, 9 czerwca 2021</b>							
	3:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	maj			0,90%
	3:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	maj			6,80%
	8:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	kwiecień			1,20%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	kwiecień			6,50%
	16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	czerwiec			
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-1,1 mln brk	-5,08 mln brk
<b>Czwartek, 10 czerwca 2021</b>							
	8:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	kwiecień		0,50%	0,80%
	10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	kwiecień		0,30%	-0,10%
	13:45	Strefa Euro	Stopa depozytowa	czerwiec		-0,50%	-0,50%
	14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	maj		0,40%	0,80%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	maj		0,50%	0,90%
	14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	maj		4,60%	4,20%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	maj			3,00%
	14:30	Strefa Euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	czerwiec			
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		350 tys.	385 tys.
<b>Piątek, 11 czerwca 2021</b>							
	8:00	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	kwiecień			3,60%
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan wst.	czerwiec		82	82,9



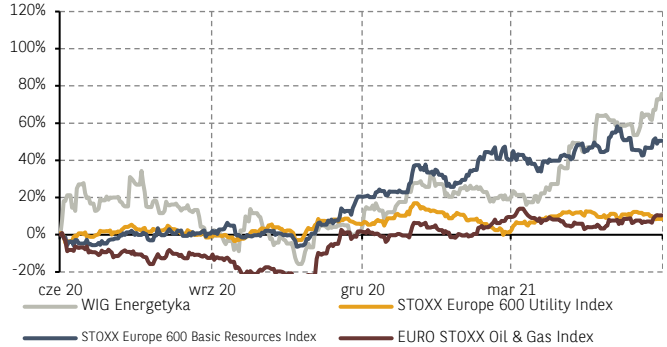


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

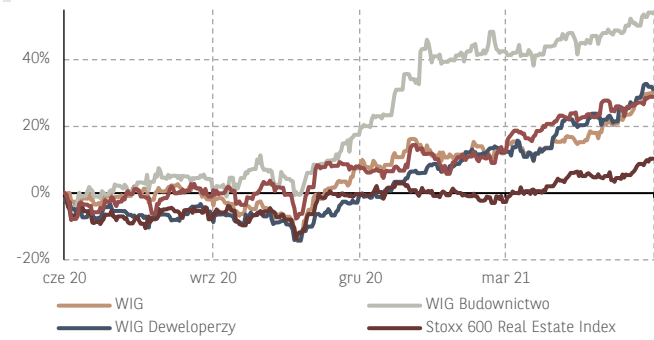
### Banki



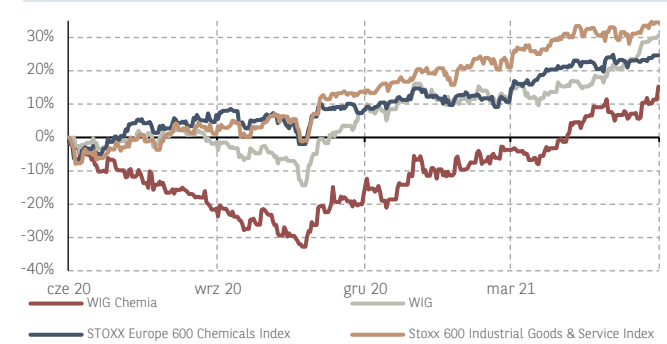
### Energetyka, Surowce i Paliwa



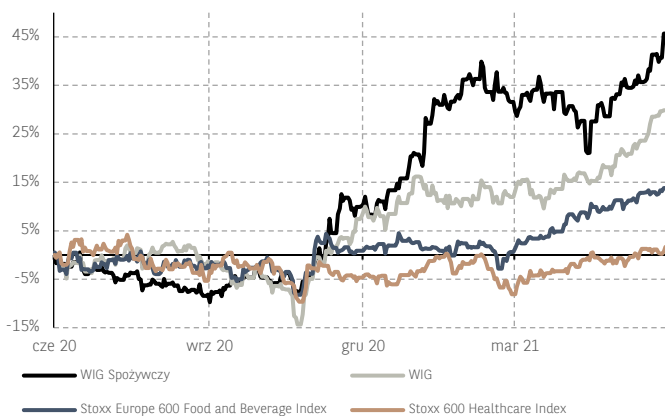
### Budownictwo i deweloperzy



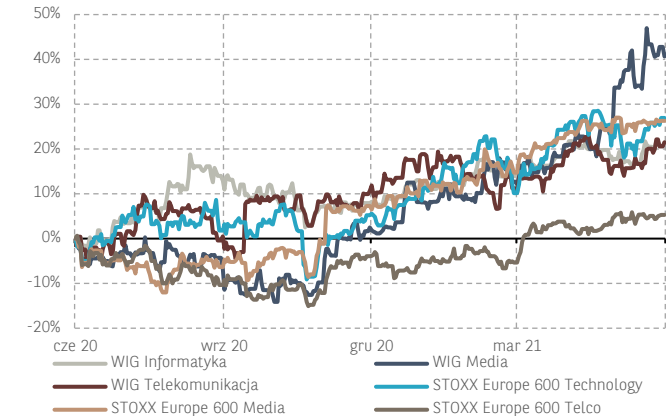
### Chemia i przemysł



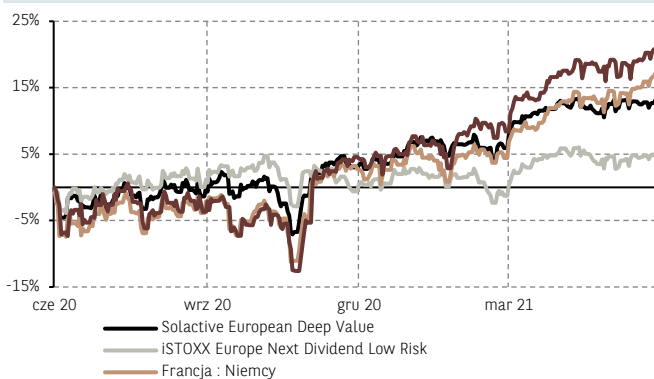
### Spożywczy, Ochrona zdrowia



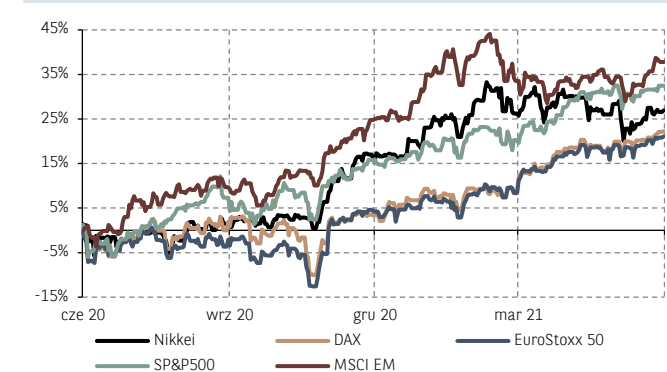
### TMT i IT



### 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 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 utożsamiając 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; rozróżnia się politykę 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

**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 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 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.

