



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

Na poziomie całego tygodnia WIG stracił 0,12%, a WIG20 0,85%. Powyższe uwiarygadnia siłę oporu w rejonie 2400 – 2420 pkt. na indeksie blue chipów, który był testowany w ubiegły poniedziałek, co zakończyło się korektą w kolejnych dniach. Z technicznego punktu widzenia na bieżących poziomach istnieje zwiększone prawdopodobieństwo wystąpienia korekty lub konsolidacji, co wzmaga konieczność zachowania ostrożności.

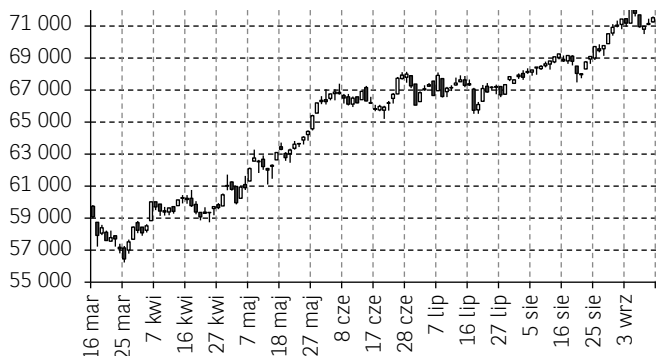
Na rynkach zagranicznych panował bardziej widoczny minorowy sentyment. W Stanach Zjednoczonych S&P 500 straciło 1,69%, Nasdaq 100 1,36%, a Dow Jones 2,15%. Na powyższe wyniki w największym stopniu przeżyła się sesja piątkowa, w której przeważała strona podaźowa.

W mijającym tygodniu, najistotniejszymi wydarzeniami w strefie euro i w Polsce były posiedzenia miejscowych banków centralnych. W odniesieniu do posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej, już w poniedziałek oczekiwania co do decyzji zostały wyraźnie stonowane przez słowa prezesa Glapińskiego. Tak więc, zgodnie z oczekiwaniami, Rada utrzymała stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Decyzję argumentowano wciąż wysoką niepewnością co do trwałości ożywienia gospodarczego i egzogenicznym charakterem czynników podbijających inflację w ostatnich miesiącach.

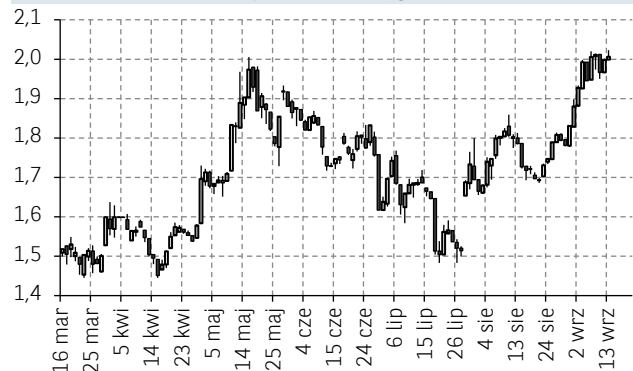
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-0,91%	25,41%	USA	DJIA	-1,37%	13,98%
POL	WIG20	-1,82%	19,58%	USA	S&P 500	-1,35%	19,13%
POL	mWIG40	0,10%	33,80%	USA	NASDAQ	-1,30%	19,87%
POL	sWIG80	1,83%	34,45%	BRA	Bovespa	-1,01%	-2,74%
HUN	BUX	-0,15%	25,24%	MEX	IPC	-0,65%	17,87%
GER	DAX	-1,20%	14,74%	CHN	SHComp	2,58%	6,98%
FRA	CAC 40	-0,66%	20,67%	CHN	HSI	-1,34%	-5,20%
GBR	FTSE 100	-1,51%	9,56%	JPN	Nikkei 225	2,66%	10,94%
EU	Stoxx Europe 50	-1,17%	18,13%	KOR	KOSPI	-2,36%	8,85%
POL	Rent. obl. 2 l	1,79%	530,86%	IND	SENSEX	0,08%	21,83%
POL	Rent. obl. 5 l	1,57%	203,76%	TUR	ISE 100	-2,25%	-2,38%
POL	Rent. obl. 10 l	3,14%	62,30%	RUS	RTS	0,23%	25,48%

RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Na poziomie całego tygodnia WIG stracił 0,12%, a WIG20 0,85%. Powyższe uwiarygadnia siłę oporu w rejonie 2400 – 2420 pkt. na indeksie blue chipów, który był testowany w ubiegły poniedziałek, co zakończyło się korektą w kolejnych dniach. Z technicznego punktu widzenia na bieżących poziomach istnieje zwiększone prawdopodobieństwo wystąpienia korekty lub konsolidacji, co wzmacnia konieczność zachowania ostrożności. Relatywnie lepiej sytuacja prezentuje się w niższych segmentach rynku. mWIG40 wzrósł 0,93%, a sWIG80 2,09%. Indeks małych spółek tym samym jest już jedynie nieznacznie poniżej historycznego szczytu notowań. Wśród indeksów sektorowych to WIG-Górnictwo w ubiegłym tygodniu osiągnął najlepsze rezultaty, rosnąc 3,05%. W powyższym indeksie to KGHM odpowiada za niespełną 90% wyniku, lecz to JSW przyciągało najwięcej uwagi inwestorów rosnąc w tygodniu o 13,86%, po tym jak poprzedni tydzień przyniósł wzrosty o 24,59%. Dobrze radziły sobie również WIG-Energia (2,81%) i WIG-Motoryzacja 1,99%). Z drugiej strony najniższe w całym tygodniu subindeksy to WIG-Leki (-4,02%) i WIG-Telekomunikacja (-3,78%).

Na rynkach zagranicznych panował bardziej widoczny minorowy sentyment. W Stanach Zjednoczonych S&P 500 straciło 1,69%, Nasdaq 100 1,36%, a Dow Jones 2,15%. Na powyższe wyniki w największym stopniu przełożyła się sesja piątkowa, w której przeważała strona podaźowa. Jednym z wydarzeń wartych odnotowania jest wynik sprawy sądowej pomiędzy spółkami Apple a Epic Games (producent jednej z najpopularniejszych gier na świecie – Fortnite). Sprawa dotyczyła wielu wątków i każda ze spółek odniosła częściowo zwycięstwo jak i porażkę. Najważniejsze rozstrzygnięcie dotyczy jednakże faktu, iż Apple nie zostało uznane za monopolistę, co jest pozytywne dla spółki, oraz nakazu udostępnienia producentom oprogramowania dostępnego w Apple Store możliwości korzystania z niezależnych bramek płatności dla usług dostępnych w aplikacjach, co z kolei pozostaje ściśle negatywne dla Apple. Obecnie spółka pobiera standardowo 30% prowizji od zakupów aplikacji w swoim sklepie oraz od wszystkich transakcji dokonanych wewnątrz aplikacji. Jeżeli spółka się nie odwoła, może utracić ten drugi strumień przychodów, gdyż z pewnością znacząca część producentów oprogramowania zdecyduje się skorzystać z innych rozwiązań, unikając tak wysokiej prowizji. Notowania spółki Apple spadły w piątek o 3,31% pociągając również za sobą znaczną część rynku. Relatywnie nieduża reakcja rynku na powyższe rozstrzygnięcie wynika z faktu, iż prawdopodobnie inwestorzy spodziewali się takiego wyroku. Ostatecznie S&P 500 zaliczyło pięć spadkowych sesji z rzędu, chociaż łącznie kluczowy amerykański indeks nie spadł od szczytu nawet 2%. Co więcej, w całym bieżącym roku maksymalny spadek od bieżącego maksimum nie wyniósł nawet 5%. Zwracamy uwagę, iż spadki takiego rzędu są całkownie normalnym zjawiskiem i zazwyczaj pojawiają się cyklicznie w ramach każdego trendu wzrostowego. W związku z powyższym aktualnie nie identyfikujemy zagrożenia dla bieżącego trendu. Warto natomiast zwrócić uwagę na relatywnie lepsze zachowanie technologicznego Nasdaq od szerokiego S&P 500. Na powyższe wpływają spadające oczekiwania względem dynamiki wzrostu PKB w USA w roku bieżącym jak i perspektywa pogorszenia się sytuacji związanej z pandemią koronawirusa. Oba powyższe czynniki relatywnie faworyzują spółki technologiczne względem cyklicznych.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Ubiegły tydzień upłynął w słabszych nastrojach jeśli chodzi o wyniki funduszy inwestycyjnych. Fundusze akcji zagranicznych straciły średnio 0,75%, przy słabym zachowaniu rozwiązań skupionych na rynkach akcji globalnych rozwiniętych, jak i wschodzących – obie kategorie straciły 0,70%. Najbardziej radziły sobie fundusze akcji tureckich, których wyceny spadły średnio o 3,59%. Z kolei fundusze akcji polskich straciły 0,01%, przy dobrym zachowaniu grupy akcji małych i średnich spółek, które zakończyły tydzień średnią stopą zwrotu na poziomie +0,41%. Obciążeniem była kategoria funduszy akcji polskich uniwersalne (straciły średnio 0,14%) z uwagi na słabsze, zeszlotygodniowe zachowanie się indeksu WIG20.

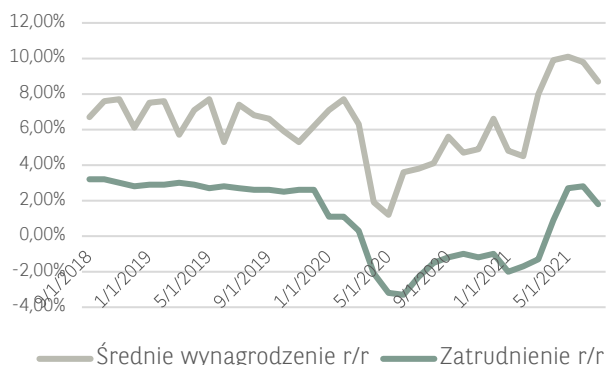
Ubiegły tydzień był z również słaby dla zarządzających funduszami dłużnymi PLN. Najlepszą grupą w powyższym segmencie okazały się fundusze papierów dłużnych polskich korporacyjnych z średnią stopą zwrotu na poziomie +0,02%. Z drugiej strony najgłębiej radziły sobie fundusze papierów dłużnych polskich długoterminowych uniwersalne tracąc 0,03%.



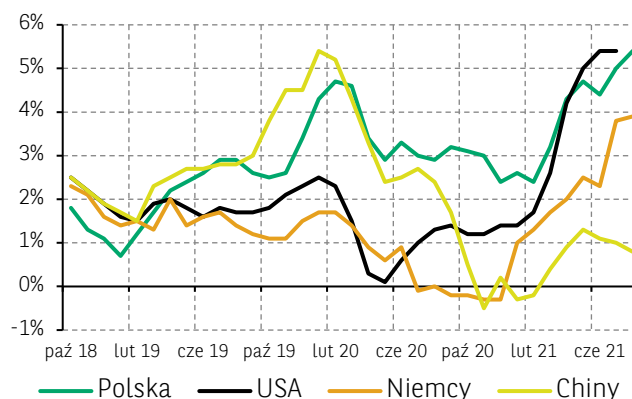


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Krajowy rynek pracy



Inflacja CPI r/r



Komentarz

W mijającym tygodniu, najistotniejszymi wydarzeniami w strefie euro i w Polsce były posiedzenia miejscowych banków centralnych.

W odniesieniu do posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej, już w poniedziałek oczekiwania co do decyzji zostały wyraźnie stonowane przez słowa prezesa Głapińskiego. Tak więc, zgodnie z oczekiwaniami, Rada utrzymała stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Decyzję argumentowano wciąż wysoką niepewnością co do trwałości ożywienia gospodarczego i egzogenicznym charakterem czynników podbijających inflację w ostatnich miesiącach. Również publiczne wystąpienie Prezesa NBP zostało przez rynek odebrane jako gołębnie. Zdaniem Szeffa NBP, krajowy bank centralny nie powinien reagować podwyżką stóp na negatywne szoki podażowe, a odpowiedzi na obecny szok istnieją tylko po stronie polityki fiskalnej. Głapiński po raz kolejny ocenił również, że wzrost inflacji jest przejściowy, a wskaźnik może obniżyć się do ok. 3,5% w II poł. przyszłego roku. Odnośnie obecnego kursu złotego, Prezes NBP określił go jako zadowalający i dobry dla gospodarki oraz dla eksporterów.

Z kolei w centrum uwagi rynków w strefie euro znajdowała się wrześniowa decyzja ws. polityki monetarnej Europejskiego Banku Centralnego oraz konferencja prasowa prezesa EBC Christine Lagarde. Zgodnie z oczekiwaniami rynku, stopy procentowe pozostały bez zmian. Jednocześnie, skup aktywów w ramach nadzwyczajnego programu zakupów w czasie pandemii (PEPP) będzie prowadzony w umiarkowanie niższym tempie niż wcześniej. Sama jego nominalna wartość pozostanie jednak bez zmian co najmniej do marca 2022 roku. EBC zrewidował również w górę prognozy dynamiki PKB w strefie euro na 2021 r. do 5%, na 2022 r. w dół do 4,6%, a na 2023 pozostawił bez zmian na poziomie 2,1%. EBC zrewidował w górę prognozy inflacji na 2021 r. do 2,2%, na 2022 r. w górę do 1,7%, a w 2023 r. w górę do 1,5%. Bardziej „jastrzębi” przekaz EBC był oczekiwany przez rynek, co ma odpowiadać dobrym danym makroekonomicznym i wyższej od przewidywań inflacji.

Po ostatnich, rozczarowujących danych z amerykańskiego rynku pracy (zatrudnienie poza rolnictwem zwiększyło się w sierpniu o 235 tys. etatów, wobec konsensusu rynkowego zakładającego wzrost o ponad 700 tys.) w nadchodzącym tygodniu uwaga rynków ponownie skupi się na Stanach Zjednoczonych. We wtorek opublikowane zostaną dane o sierpniowej inflacji CPI. Konsensus zakłada odczyt na poziomie powyżej 5%, podobnie jak w lipcu gdy inflacja wyniosła 5,4% r/r. Mimo to, Bank Rezerwy Federalnej na czele z jego prezesem Jerome'm Powellem podtrzymuje swoją narrację o przejściowym charakterze inflacji. Tłumaczy to oczekiwania rynku, co do szybkiej zmiany prowadzonej obecnie przez Fed polityki monetarnej. W kontekście inflacji warto również zwrócić uwagę na publikowane w piątek przez Uniwersytet w Michigan oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych. Te długookresowe pozostają dobrze zakotwiczone poniżej poziomu 3,0%, natomiast w perspektywie roku gospodarstwa domowe spodziewają się inflacji w wysokości 4,6% r/r. Poza tym, w czwartek poznamy cotygodniowe dane o liczbie wniosków o zasiłek dla bezrobotnych i wyniki sprzedaży detalicznej, która biorąc pod uwagę konsensus najprawdopodobniej zmniejszy się o 0,2% m/m. Lokalnie poznamy szereg danych z Polski, zaczynając w środę finalnym wskazaniem dynamiki CPI w sierpniu. Wstępny szacunek wskazał na wyraźne przyspieszenie inflacji do poziomu 5,4% r/r w ubiegłym miesiącu. Głównym motorem wzrostu cen pozostają paliwa, które dokładają około 1,5 pp do głównego wskaźnika. Dzień później NBP opublikuje dynamikę inflacji bazowej, która prawdopodobnie ukształtuje się w okolicy 3,9-4,0% r/r. Tydzień zakończy się publikacją danych o zatrudnieniu i wynagrodzeniach w sektorze przedsiębiorstw w sierpniu. Naszym zdaniem dynamika płac utrzymała się na zbliżonym poziomie co w lipcu i wyniosła około 8,0% r/r. Jednocześnie widzimy ryzyko, że wzrost zatrudnienia był nieznacznie słabszy i wyniósł 0,9% r/r.





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

Poniedziałek, 13 września 2021

Wtorek, 14 września 2021

8:00	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	lipiec	4,60%	4,70%
14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	sierpień	0,40%	0,50%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	sierpień	0,30%	0,30%
14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	sierpień	5,30%	5,40%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	sierpień	4,20%	4,30%

Środa, 15 września 2021

4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	sierpień	5,80%	6,40%
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień	7,20%	8,50%
8:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	sierpień	2,90%	2,00%
8:00	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	sierpień	5,40%	4,90%
10:00	Polska	Inflacja CPI fin. (r/r)	sierpień	5,40%	5,00%
11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	lipiec	0,50%	-0,30%
11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	lipiec	6,00%	9,70%
15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	sierpień	0,50%	0,90%
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-1,5 mln brk	-1,53 mln brk

Czwartek, 16 września 2021

11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	lipiec	15,5 mld	12,4 mld
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	sierpień	3,90%	3,70%
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (m/m)	sierpień	-1,00%	-1,10%
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	wrzesień	18,9	19,4
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	317 tys.	310 tys.

Piątek, 17 września 2021

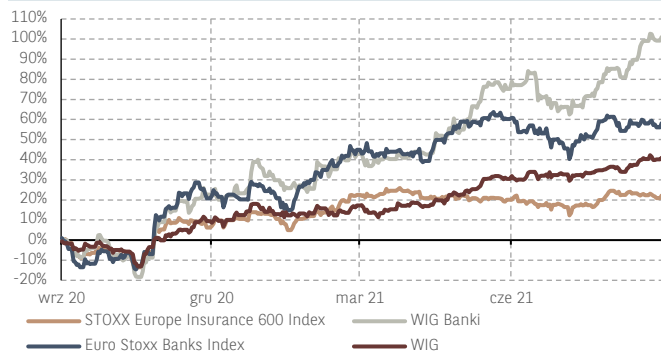
8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	sierpień	0,50%	-2,50%
8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień	2,60%	2,40%
10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	sierpień	8,70%	8,70%
10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	sierpień	1,10%	1,80%
11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP (r/r)	sierpień	3,00%	2,20%
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan wst.	wrzesień	71,9	70,3



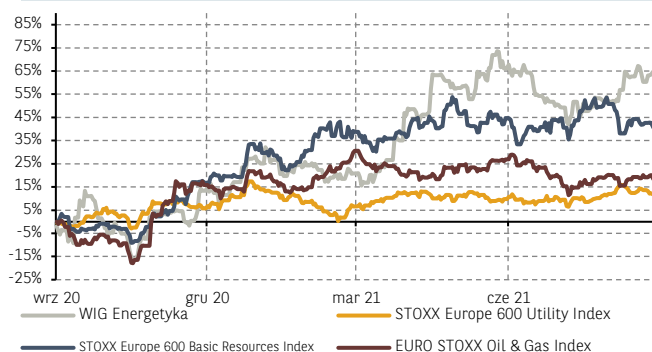


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

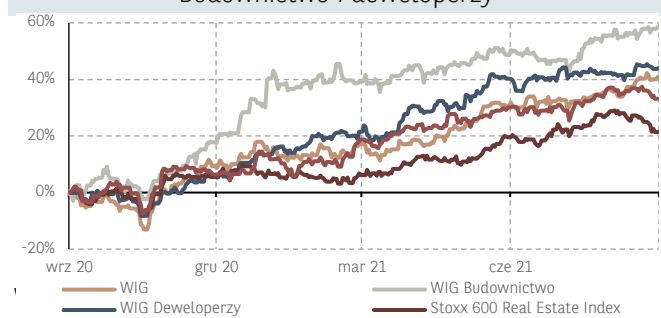
Banki



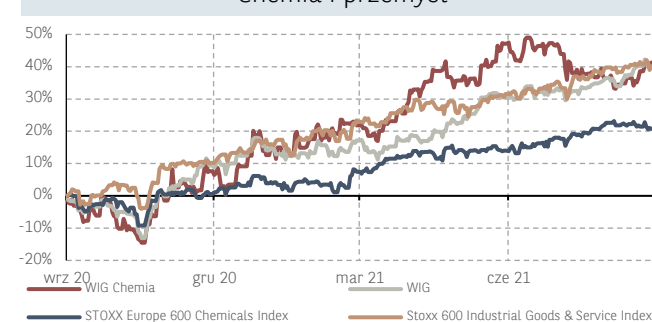
Energetyka, Surowce i Paliwa



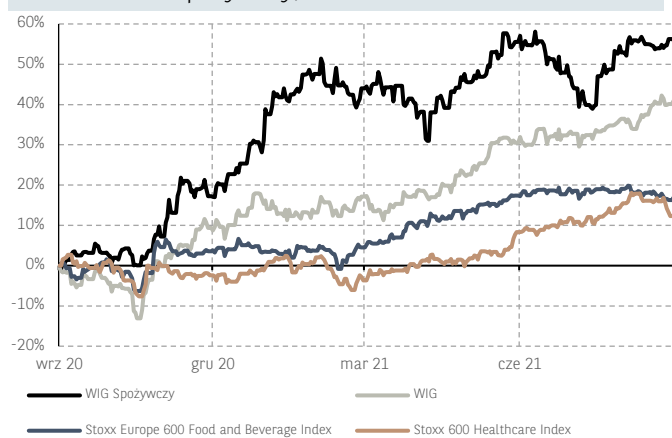
Budownictwo i deweloperzy



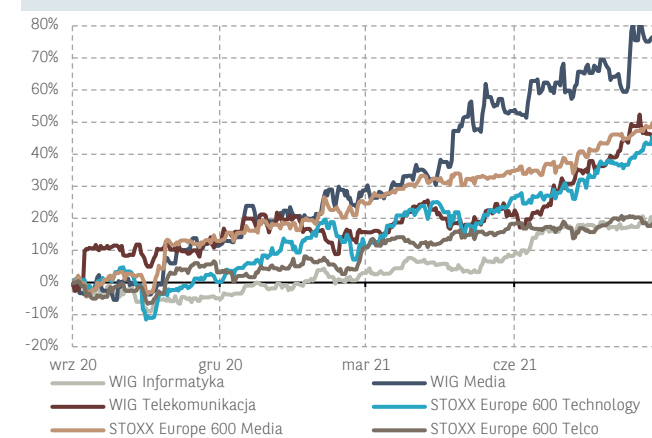
Chemia i przemysł



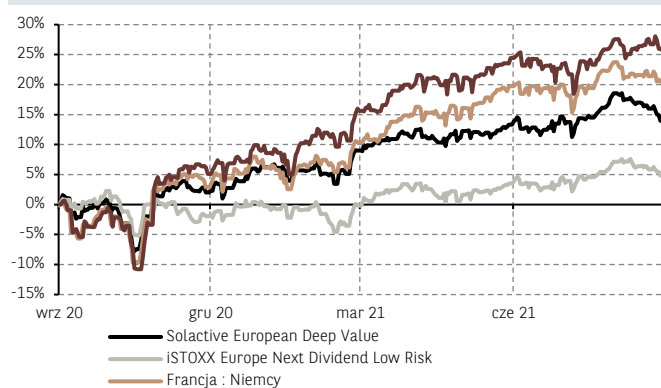
Spożywczy, Ochrona zdrowia



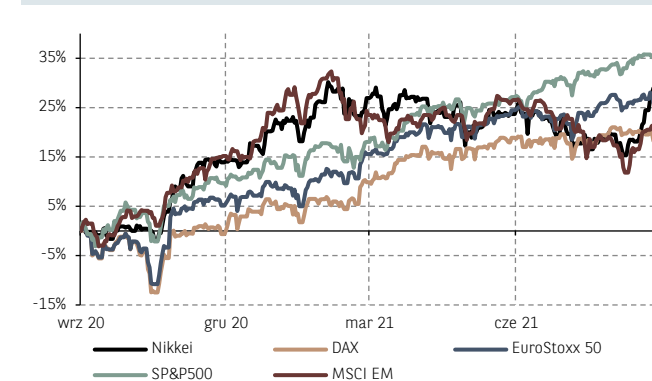
TMT i IT



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 ^{skali} 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

EW/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-Niemcy (10Y) - różnica rentowności 10-letnich obligacji skarbowych Polski oraz Niemiec

Sprzedż detaliczna - sprzedaż towarów konsumpcyjnych i niekonsumpcyjnych dokonywana przez punkty sprzedaży detalicznej, placówki gastronomiczne oraz inne punkty sprzedaży (np. sklepy, magazyny), w ilościach wskazujących na zakupy dla potrzeb indywidualnych nabywców

Stopa bezrobocia - obliczana jest jako udział zarejestrowanych bezrobotnych wśród ludności aktywnej zawodowo

Stopa procentowa - koszt kapitału albo inaczej cena, jaka przysługuje posiadaczowi kapitału z racji udostępnienia go innym 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 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.

