



## 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).



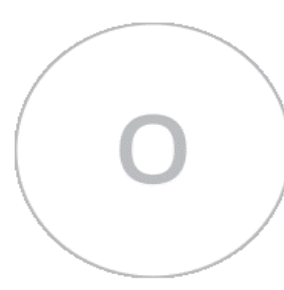
### Obligacje



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

W ubiegłym tygodniu obserwowaliśmy nieznaczną realizację zysków wśród inwestorów na warszawskim parkiecie. WIG po osiągnięciu historycznego maksimum na poziomie 74 968 pkt. nieznacznie korygował, kończąc tydzień z wynikiem -1,13%. Relatywnie najstabiliej radziły sobie blue chipy. Indeks WIG20 stracił w ubiegłym tygodniu 1,5%.

Miniony tydzień obfitował w wiele istotnych odczytów, do których zaliczyć można piątkowe odczyty wstępnym PMI za październik dla głównych gospodarek świata. Pozytywnie zaskoczył w większości krajów PMI dla przemysłu. W strefie euro utrzymał się na zbliżonym poziomie do wrześniowego wskazania (58.5), mimo oczekiwanego spadku (57).

W nadchodzącym tygodniu głównym wydarzeniem będzie śródkowe posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Rynek nie spodziewa się zmian w polityce monetarnej. Jest to zgodne z dominującym gołębiym przekazem od przedstawicieli EBC, w tym również od przewodniczącej Christine Lagarde. Jej zdaniem obecny wzrost inflacji jest przejściowy.

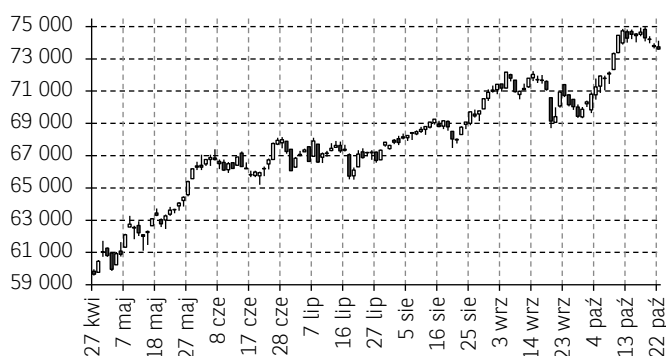
| Indeksy - Europa |                 |           |          | Indeksy - Świat |            |           |         |
|------------------|-----------------|-----------|----------|-----------------|------------|-----------|---------|
| Kraj             | Indeks          | 1 tydzień | YTD      | Kraj            | Indeks     | 1 tydzień | YTD     |
| POL              | WIG             | -1,12%    | 29,44%   | USA             | DJIA       | 1,08%     | 16,57%  |
| POL              | WIG20           | -1,40%    | 22,24%   | USA             | S&P 500    | 1,64%     | 21,00%  |
| POL              | mWIG40          | -0,40%    | 41,55%   | USA             | NASDAQ     | 1,37%     | 19,14%  |
| POL              | sWIG80          | -0,59%    | 33,35%   | BRA             | Bovespa    | -7,28%    | -10,69% |
| HUN              | BUX             | 1,02%     | 31,27%   | MEX             | IPC        | -1,72%    | 17,75%  |
| GER              | DAX             | 0,70%     | 13,58%   | CHN             | SHComp     | 1,17%     | 3,94%   |
| FRA              | CAC 40          | 0,71%     | 21,06%   | CHN             | HSI        | 2,84%     | -4,04%  |
| GBR              | FTSE 100        | 0,35%     | 11,89%   | JPN             | Nikkei 225 | -1,46%    | 4,21%   |
| EU               | Stoxx Europe 50 | 0,97%     | 17,98%   | KOR             | KOSPI      | 0,46%     | 5,12%   |
| POL              | Rent. obl. 2 l  | 4,20%     | 2138,27% | IND             | SENSEX     | -1,29%    | 27,68%  |
| POL              | Rent. obl. 5 l  | 4,34%     | 458,22%  | TUR             | ISE 100    | 4,89%     | 0,70%   |
| POL              | Rent. obl. 10 l | 6,36%     | 132,85%  | RUS             | RTS        | 1,67%     | 37,51%  |



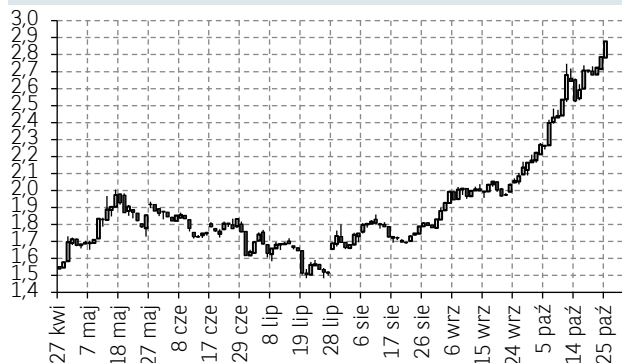


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

W ubiegłym tygodniu obserwowaliśmy nieznaczną realizację zysków wśród inwestorów na warszawskim parkiecie. WIG po osiągnięciu historycznego maksimum na poziomie 74 968 pkt. nieznacznie korygował, kończąc tydzień z wynikiem -1,13%. Relatywnie najstabilniej radziły sobie blue chippy. Indeks WIG20 stracił w ubiegłym tygodniu 1,5%. Najwięcej uwagi w powyższym indeksie przyciągały akcje spółki Mercator Medical, która po piątkowej sesji tygodnia poprzedniego opublikowała słabe, wstępne dane finansowe za III kwartał 2021 roku. Skonsolidowany zysk netto producenta i dystrybutora rękawic medycznych spadł do 36,3 mln zł wobec 355,8 mln zł przed rokiem oraz 113,8 mln zł kwartał temu. Powyższe przełożyło się na spadek notowań o 30% w skali jednego tygodnia. Na minus w trakcie tygodnia wyróżniły się także sektor górniczy i stalowy, na czele z JSW (-7,6%) i LW Bogdanką (-14,7%), za co odpowiadały informacje ze strony chińskich władz odnośnie podjęcia działań na celu ograniczenia wysokich cen węgla. Wśród spółek z WIG20 warto także zwrócić uwagę na CD Projekt, który opóźnił termin premiery gry Cyberpunk 2077 oraz Wiedźmin 3 w wersji na konsole nowej generacji. Aktualnie Cyberpunk 2077 ma zostać zaprezentowany w pierwszym kwartale 2022 roku a Wiedźmin 3 w drugim kwartale przyszłego roku. Powyższa informacja przełożyła się na przecenę akcji CDR o 6,5% w czwartek. W skali tygodnia przecena akcji największego producenta gier na GPW wyniosła jednakże tylko 2%. Relatywnie lepiej od WIG20 radzi poradził sobie sWIG80, który stracił 0,9%. Najlepszym indeksem był natomiast mWIG40, który zyskał 0,11%.

Odmienne od sytuacji na warszawskiej giełdzie wyglądały rynki zagraniczne. Amerykańskie S&P 500 osiągnęło kolejne nowe historyczne maksimum, zyskując w trakcie tygodnia 1,64%. W nadchodzących tygodniach pod względem rynku amerykańskiego kluczowe będą napływające wyniki spółek za III kwartał bieżącego roku. Do końca ubiegłego tygodnia raporty opublikowało 117 spółek z indeksu S&P 500. Powyższe spółki średnio przebiły oczekiwania względem sprzedaży o 2% i zysku netto aż o 13%. Wartościowo przychody tychże 117 spółek wzrosły średnio o 16% w ostatnim kwartale, a zysk netto aż o 46%. Powyższe wskazuje, iż pozytywny trend wynikowy wśród amerykańskich spółek pozostaje utrzymany. Relatywnie słabiej niż S&P 500 radził sobie technologiczny Nasdaq, który wzrósł o 1,37% i znajduje się aktualnie wciąż poniżej historycznych maksimów.

Jednym z najbardziej gorących rynków w ostatnich tygodniach pozostaje rynek obligacji. Rentowności polskich obligacji dziesięcioletnich w półtora miesiąca wzrosły o ponad 100 pb. do poziomu 2,85% na początku bieżącego tygodnia. Ostatni raz takie poziomy notowane były w maju 2019 roku. Powyższe wzrosty spowodowane są zmianą retoryki Rady Polityki Pieniężnej i nieoczekiwaną przez rynek podwyżką stóp procentowych, która miała miejsce na początku tygodnia. Aktualnie inwestorzy spodziewają się rozpoczęcia pełnego cyklu podwyżek, za czym przemawia wysoki poziom inflacji w kraju oraz analogiczne trendy inflacyjne w zagranicznych gospodarkach. Wzrosty rentowności obserwujemy również w przypadku obligacji rynków bazowych, chociaż pozostają one w skali mniejsze niż wzrosty na rynku polskim.

Na rynku walutowym ostatni tydzień przyniósł relatywne uspokojenie nastrojów. Polski złoty tracił względem amerykańskiego dolara, lecz skala strat pozostawała niewielka. Od początku miesiąca notowania pary USD/PLN poruszają się w wąskim trendzie bocznym pomiędzy poziomami 3,9 – 4,0. W przypadku pary EUR/PLN obserwujemy dalszą, dużo szerszą konsolidację, która trwa od połowy 2020 roku i określona pozostaje przedziałem 4,4 – 4,65.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Mijający tydzień upłynął pod znakiem bardzo dobrego zachowania zagranicznych rynków akcji, co przełożyło się na bardzo dobre wyniki inwestycyjne tej grupy funduszy, które zyskały +1,33%. Najlepiej zachowywały się rozwiązania z grupy akcji azjatyckich bez Japonii (+2,42%) oraz amerykańskich (+2,19%). W konsekwencji relatywnie słabego zachowania krajowego rynku akcji, grupa funduszy akcji polskich straciła 0,34%. Najgorzej poradziły sobie rozwiązania z grupy akcji polskich uniwersalne notując spadek wycen o 0,46%.

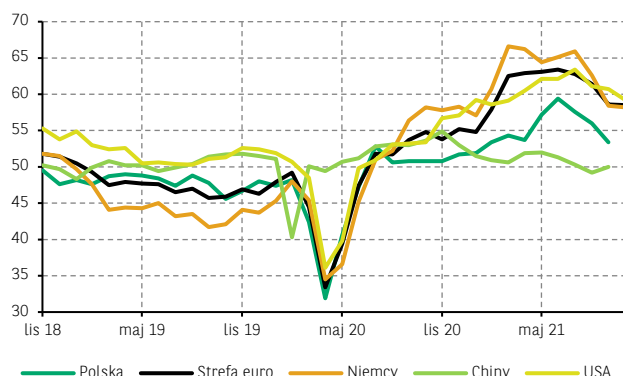
Kolejny tydzień wzrostów rentowności obligacji skarbowych przełożył się na słabe wyniki zarządzających funduszami dłużnymi PLN, które straciły 0,31%. Najstabilniej radziły sobie fundusze papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych tracąc 0,73%.



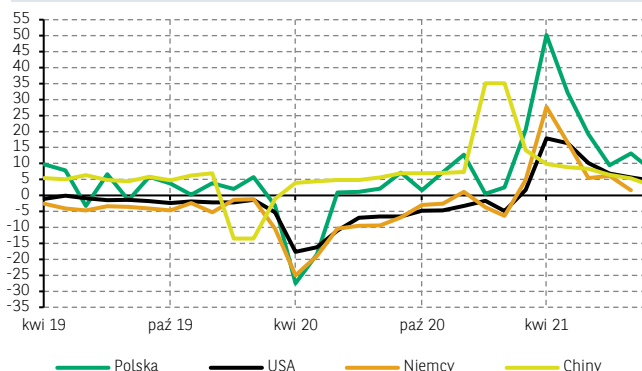


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Indeks PMI w przemyśle



Produkcja przemysłowa r/r



## Komentarz

Miniony tydzień obfitował w wiele istotnych odczytów, do których zaliczyć można piątkowe odczyty wstępnym PMI za październik dla głównych gospodarek świata. Pozytywnie zaskoczył w większości krajów PMI dla przemysłu. W strefie euro utrzymał się na zbliżonym poziomie do wrześniowego wskazania (58.5), mimo oczekiwanego spadku (57). Znacznie mocniej aktywność spadła w przypadku usług. PMI dla usług w strefie euro wniósł 54.7, poniżej oczekiwań (55.5) i wrześniowego wskazania na poziomie 56.4. Usługi oprócz rosnącej presji kosztowej i trudności w łańcuchach dostaw, dodatkowo zmagają się z brakiem pracowników, co może tłumaczyć znacznie większe spadki niż w przemyśle.

Pozytywnie wypadły tygodniowe dane z amerykańskiego rynku pracy, gdzie liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych utrzymuje się w trendzie spadkowym. Za raportowany tydzień liczba osób wnioskujących po raz pierwszy wyniosła 290 tys. vs 300 tys. oczekiwanych oraz 296 tys. poprzednio.

Z krajowej gospodarki poznaliśmy wrześniową produkcję przemysłową, która okazała się być wyższa niż spodziewał się tego rynek. We wrześniu produkcja przemysłowa wzrosła o 8.8% r/r. Czynnikiem napędzającym było m.in. wydobywanie węgla, które wzrosło o 19.6% r/r w odpowiedzi na rosnący globalny popyt. Dynamicznie rosła również produkcja odzieży, produktów chemicznych czy papieru. Wzrost krajowej produkcji może być z kolei odpowiedzią na rosnące problemy w łańcuchach dostaw. Sprzedaż detaliczna również przekroczyła oczekiwania wzrastając o 11.1% r/r wobec oczekiwanego 10.4% r/r. W cenach stałych zwiększyła się o 5.1% r/r. Słabiej wypadła natomiast produkcja budowlana, która wzrosła zaledwie o 4.3% r/r wobec oczekiwanego 8.3% r/r.

W nadchodzącym tygodniu głównym wydarzeniem będzie śródkowe posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Rynek nie spodziewa się zmian w polityce monetarnej. Jest to zgodne z dominującym gotębim przekazem od przedstawicieli EBC, w tym również od przewodniczącej Christine Lagarde. Jej zdaniem obecny wzrost inflacji jest przejściowy. Jednocześnie zobowiązała się ona do dalszego wspierania gospodarki strefy euro poprzez luźną politykę pieniężną w miarę utrzymywania się skutków pandemii. Łagodna polityka EBC stoi w kontraście do wypowiedzi głównych członków Fed, co może wspierać notowania dolara.

Poza tym ostatni tydzień października zawiera szereg wstępnych szacunków PKB za III kwartał. Najwięcej uwagi mogą przyciągnąć te dotyczące USA, które zostaną opublikowane w środę. Konsensus rynkowy zakłada wzrost w ujęciu analizowanym o 3.5% wobec 6.7% w poprzednim kwartale. Dzień później swoje szacunki opublikują kraje strefy euro, w tym największa jej gospodarka - Niemcy. W ubiegłym kwartale dynamika PKB w Niemczech wyniosła 9.6% r/r. W trzecim kwartale tempo wzrostu gospodarczego będzie jednak wyraźnie niższe z racji wygasających efektów bazy (wiosna 2020 była okresem najbardziej rygorystycznych ograniczeń).

Koniec miesiąca to też publikacja wstępnego szacunku CPI w Polsce. W ubiegłym miesiącu dynamika CPI wyniosła 5.9% r/r. Niewykluczone, że październik będzie kolejnym miesiącem, w którym dynamika cen przyspieszy, a to między innymi za sprawą rosnących cen energii i żywności. Wysoka inflacja może zwiększyć presję na kolejne podwyżki stóp procentowych przez RPP. Rynek wycenia obecnie ponad 150pb podwyżek stóp procentowych w ciągu najbliższych 9 miesięcy.



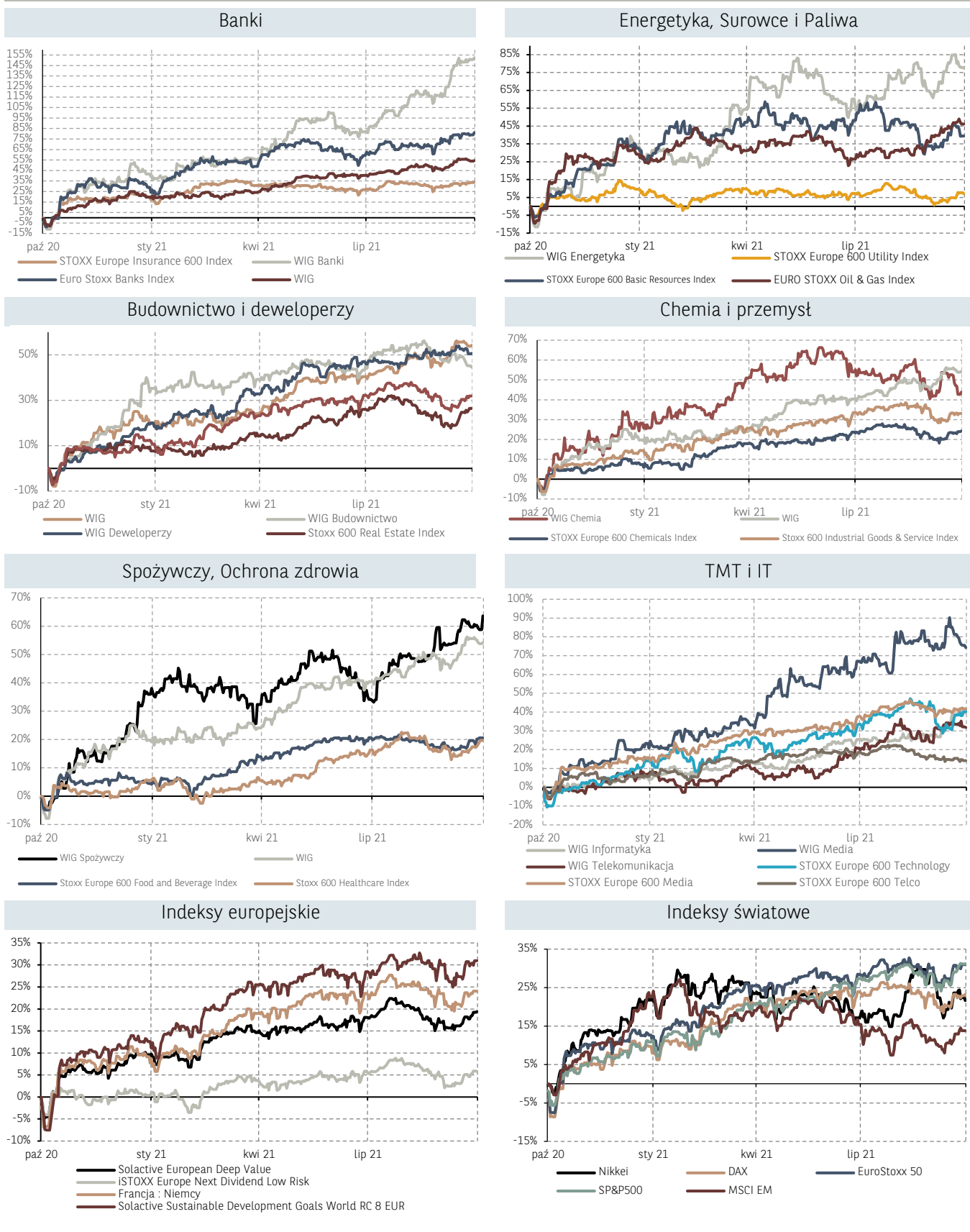
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

| Data                               | Czas  | Kraj        | Wydarzenie                                     | Okres       | Prognoza    | Poprzednia    |
|------------------------------------|-------|-------------|------------------------------------------------|-------------|-------------|---------------|
| Poniedziałek, 25 października 2021 |       |             |                                                |             |             |               |
|                                    | 10:00 | Niemcy      | Indeks instytutu Ifo                           | październik | 97,8        | 98,8          |
|                                    | 10:00 | Polska      | Stopa bezrobocia                               | wrzesień    | 5,70%       | 5,80%         |
| Wtorek, 26 października 2021       |       |             |                                                |             |             |               |
|                                    | 16:00 | USA         | Sprzedaż nowych domów                          | wrzesień    | 765 tys.    | 740 tys.      |
|                                    | 16:00 | USA         | Indeks zaufania konsumentów - Conference Board | październik | 109,9       | 109,3         |
|                                    | 16:00 | USA         | Indeks Fed z Richmond                          | październik | -400,00%    | -300,00%      |
| Środa, 27 października 2021        |       |             |                                                |             |             |               |
|                                    | 8:00  | Niemcy      | Indeks zaufania konsumentów - GfK              | listopad    |             | 30,00%        |
|                                    | 8:45  | Francja     | Inflacja PPI (r/r)                             | wrzesień    |             | 10,00%        |
|                                    | 14:30 | USA         | Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m) | wrzesień    | -0,30%      | 1,80%         |
|                                    | 16:30 | USA         | Zmiana zapasów ropy                            | tydzień     | 1,2 mln brk | -0,43 mln brk |
| Czwartek, 28 października 2021     |       |             |                                                |             |             |               |
|                                    | 1:50  | Japonia     | Sprzedaż detaliczna (r/r)                      | wrzesień    | -2,40%      | -3,20%        |
|                                    | 9:55  | Niemcy      | Stopa bezrobocia s.a.                          | październik | 5,40%       | 5,50%         |
|                                    | 11:00 | Strefa Euro | Indeks nastrojów w gospodarce                  | październik | 117         | 117,8         |
|                                    | 12:00 | Włochy      | Inflacja PPI (r/r)                             | wrzesień    |             | 11,60%        |
|                                    | 13:45 | Strefa Euro | Stopa depozytowa                               | październik | -0,50%      | -0,50%        |
|                                    | 14:00 | Niemcy      | Inflacja CPI wst. (r/r)                        | październik | 4,40%       | 4,10%         |
|                                    | 14:30 | USA         | PKB (annualizowany) wst.                       | III kw.     | 3,20%       | 6,70%         |
|                                    | 14:30 | USA         | Konsumpcja prywatna (annualizowana) wst.       | III kw.     |             | 12,00%        |
|                                    | 14:30 | USA         | Deflator PKB wst. (k/k)                        | III kw.     |             | 6,20%         |
|                                    | 14:30 | USA         | PCE core wst. (k/k)                            | III kw.     |             | 6,10%         |
|                                    | 14:30 | Strefa Euro | Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB         | październik |             |               |
|                                    | 14:30 | USA         | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych             | tydzień     | 290 tys.    | 290 tys.      |
| Piątek, 29 października 2021       |       |             |                                                |             |             |               |
|                                    | 1:50  | Japonia     | Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)          | wrzesień    | -3,20%      | -3,60%        |
|                                    | 7:30  | Francja     | PKB s.a. wst. (k/k)                            | III kw.     | 2,10%       | 1,10%         |
|                                    | 8:00  | Niemcy      | PKB s.a. wst. (k/k)                            | III kw.     | 2,20%       | 1,60%         |
|                                    | 8:00  | Niemcy      | PKB n.s.a. wst. (r/r)                          | III kw.     | 2,40%       | 9,80%         |
|                                    | 8:45  | Francja     | Inflacja CPI wst. (r/r)                        | październik | 2,50%       | 2,20%         |
|                                    | 9:00  | Hiszpania   | Sprzedaż detaliczna (r/r)                      | wrzesień    |             | -0,90%        |
|                                    | 10:00 | Polska      | Inflacja CPI wst. (r/r)                        | październik |             | 5,90%         |
|                                    | 11:00 | Strefa Euro | PKB s.a. wst. (r/r)                            | III kw.     | 3,50%       | 14,30%        |
|                                    | 11:00 | Strefa Euro | Inflacja HICP - dane szacunkowe (r/r)          | październik | 3,70%       | 3,40%         |
|                                    | 15:45 | USA         | Indeks Chicago PMI                             | październik | 64,5        | 64,7          |





# NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH



## 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

**Duration 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

**ECB** - 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; 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 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, opierając 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 BNP Paribas Bank Polska](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.

