



## Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



### Akcje



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasza obecna ocena perspektyw rynku akcji wynosi +1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie pozytywnie).



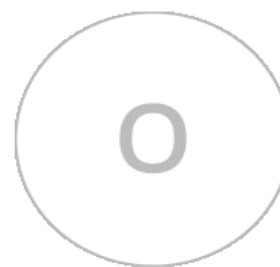
### Obligacje



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



### Waluta



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasze nastawienie wobec polskiego złotego to 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).

## Najważniejsze informacje w skrócie

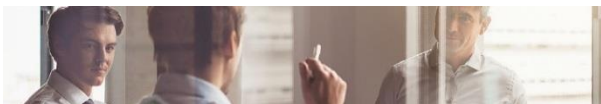
Miniony tydzień główne rynki bazowe kończyły z umiarkowanymi wzrostami, co wpisuje się w tendencje całego października. Główne indeksy kontynuują wzrosty, a w przypadku indeksów w USA było to już czwarty tydzień na plusie. Krajowy rynek okazał się natomiast relatywnie słabszy na tle indeksów zagranicznych.

Decyzję Rady Polityki Pieniężnej poznamy w środę, 3 listopada. Naszym zdaniem RPP zdecyduje się wtedy na kolejną podwyżkę o 25pb lub 50 pb. Oprócz samej decyzji Rada w komunikacie opublikuje nowe projekcje inflacji. Spodziewamy się, że projekcja wskaże inflację CPI powyżej górnej granicy pasma odchyłek od celu inflacyjnego NBP (3.5%). Skłoni to według nas Radę do podjęcia dalszych podwyżek w 2022 r.

W środę (3.11) uwaga rynków będzie skoncentrowana na posiedzeniu FOMC, na którym to prawdopodobnie zostaną podjęte decyzje co do przyszłości programu skupu aktywów. W kontekście stóp procentowych spodziewamy się, że FOMC rozpocznie cykl w grudniu 2022 roku. Ryzykiem „w górę” dla prognozy pozostaje przyspieszająca inflacja, która może zwiększyć presję na działania Fed.

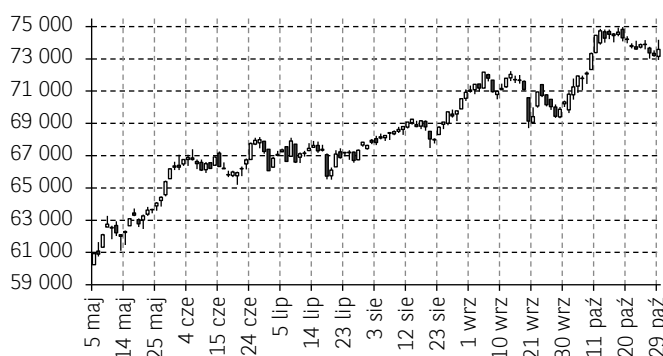
| Indeksy - Europa |                 |           |          | Indeksy - Świat |            |           |         |
|------------------|-----------------|-----------|----------|-----------------|------------|-----------|---------|
| Kraj             | Indeks          | 1 tydzień | YTD      | Kraj            | Indeks     | 1 tydzień | YTD     |
| POL              | WIG             | 0,15%     | 29,75%   | USA             | DJIA       | 0,48%     | 17,34%  |
| POL              | WIG20           | -0,65%    | 21,55%   | USA             | S&P 500    | 1,03%     | 22,83%  |
| POL              | mWIG40          | 2,96%     | 45,53%   | USA             | NASDAQ     | 2,52%     | 23,41%  |
| POL              | sWIG80          | -0,53%    | 32,90%   | BRA             | Bovespa    | -2,91%    | -11,31% |
| HUN              | BUX             | -0,36%    | 30,02%   | MEX             | IPC        | -0,35%    | 17,22%  |
| GER              | DAX             | 0,84%     | 15,82%   | CHN             | SHComp     | -2,56%    | 0,94%   |
| FRA              | CAC 40          | 2,14%     | 24,50%   | CHN             | HSI        | -3,60%    | -7,83%  |
| GBR              | FTSE 100        | -0,47%    | 12,12%   | JPN             | Nikkei 225 | 1,43%     | 7,57%   |
| EU               | Stoxx Europe 50 | 1,45%     | 20,62%   | KOR             | KOSPI      | -1,17%    | 4,87%   |
| POL              | Rent. obl. 2 l  | 11,67%    | 2403,70% | IND             | SENSEX     | -2,15%    | 25,71%  |
| POL              | Rent. obl. 5 l  | 2,99%     | 473,47%  | TUR             | ISE 100    | 2,88%     | 4,01%   |
| POL              | Rent. obl. 10 l | -1,04%    | 130,74%  | RUS             | RTS        | -3,62%    | 33,11%  |



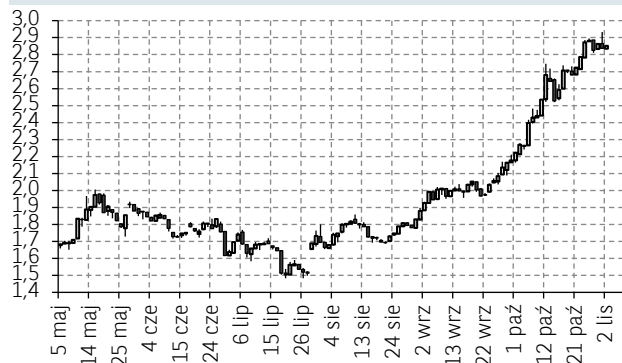


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Miniony tydzień główne rynki bazowe kończyły z umiarkowanymi wzrostami, co wpisuje się w tendencje całego października. Główne indeksy kontynuują wzrosty, a w przypadku indeksów w USA było to już czwarty tydzień na plusie. W październiku S&P 500 i Nasdaq zyskały ponad 6%, a Dow Jones ponad 5%, co we wszystkich trzech przypadkach przetożyło się na osiągnięcie nowego historycznego szczytu. Dla pierwszych dwóch indeksów to był najlepszy miesiąc od listopada 2020 roku. Sentyment na rynkach finansowych wspiera uspokojenie obaw o sytuację w Chinach, a także pozytywny jak do tej pory, przebieg sezonu wyników spółek w Stanach Zjednoczonych. Dotychczas wyniki opublikowało ponad 280 spółek z indeksu S&P500. Średni wzrost przychodów wyniósł blisko 18% r/r natomiast, średnio zysk netto wzrósł o blisko 40% r/r. Powyższe dynamiki okazały się zaskoczeniem dla rynku, w szczególności pod kątem wyników netto, które okazują się o ponad 9,0% wyższe od konsensusu. Największe zaskoczenia pojawiły się w sektorze energetycznym, finansowym oraz ochrony zdrowia.

Nieco słabiej wypadły notowania w Europie, jednak tydzień kończył się mimo wszystko na plusie. W drugiej części tygodnia notowaniom ciążyło słabsze zachowanie indeksów w Azji, co również odbiło się negatywnie na notowaniach miedzi – powrót obaw o kondycję gospodarki Chin, jaki i ropy naftowej której dodatkowo ciążył wyższy odczyt od oczekiwań dotyczący zapasów surowca w Stanach Zjednoczonych. Jednocześnie wpływ na notowania na Starym Kontynencie mogło mieć posiedzenie EBC, gdzie z jednej strony prezes EBC zaznaczyła, że spodziewa się, iż Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) zakończy się zgodnie z planem w marcu przyszłego roku. Natomiast nie wspomiała czy bank centralny strefy euro planuje wprowadzić w to miejsce nowy program, tak jak wcześniej było wspomniane. Z drugiej strony prezes Lagarde odsunęła perspektywę podwyżki stóp procentowych w przyszłym roku wskazując, iż EBC ma obecnie ograniczone możliwości walki z wzrostem inflacji, chociaż właśnie to inflacja aktualnie znajduje się w centrum uwagi banku centralnego.

W poprzednim tygodniu krajowy rynek okazał się relatywnie słabszy na tle indeksów zagranicznych. Może to być jednak swego rodzaju korekta relatywnej siły m.in. WIG20 z września oraz pierwszej części października - w ujęciu 3 miesięcy krajowe blue chipy odnotowują zdecydowanie wyższą stopę zwrotu od rynków bazowych. W skali tygodnia WIG20 stracił 0,50%, niemniej kluczowy poziom wsparcia w okolicy 2400 pkt. wyznaczony przez lokalny wrześniowy szczyt pozostaje aktualny. Zdecydowanie pozytywnie wyróżniał się w minionym tygodniu mWIG40, który zyskał ponad 1,50%, i tym samym poprawił maksima z 2007 roku. Pomogły w tym notowania banków, które mają relatywnie spory udział w grupie średnich podmiotów. Sektorowo w skali tygodnia słabiej zachowywał się WIG Górniczo oraz WIG Games. Na drugim biegunie znalazły się media oraz ponownie sektor bankowy, który korzysta na rosnących oczekiwaniach co do kolejnych podwyżek stóp procentowych. Kolejny wysoki odczyt inflacji konsumenckiej zwiększył prawdopodobieństwo kolejnego ruchu już na listopadowym posiedzeniu RPP – aktualnie rynek oczekuje podwyżki o 0,50% na śródomowym posiedzeniu do 1,0% a w perspektywie końca 2022 roku jest to już poziom 2,5%. Powyższe negatywnie przekłada się na notowania obligacji skarbowych, tym samym rentowności obligacji 10-letnich kontynuowały tendencję wzrostową i przekroczyły w minionym tygodniu poziom 2,80% - znajdując się najwyżej od czerwca 2019 roku.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

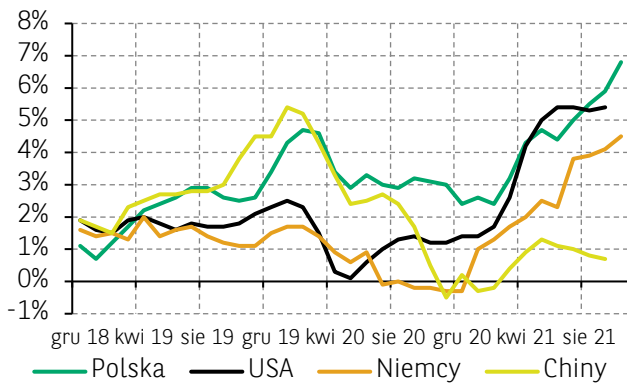
W minionym tygodniu najwyższą średnią stopę zwrotu osiągnęli zarządzający funduszami rynku surowców (0,48%). W szczególności pozytywnie wyróżniali się fundusze metali szlachetnych z średnią stopą zwrotu na poziomie 0,73%. Dobrze relatywnie radziły sobie ponadto fundusze akcji zagranicznych (0,18%). W powyższej grupie najwyższe stopy zwrotu realizowali zarządzający funduszami akcji europejskich rynków rozwiniętych (1,19%) oraz ogólnie funduszami akcji globalnych rynków rozwiniętych (0,55%). Na drugim biegunie znaleźli się zarządzający funduszami akcji polskich, którzy średnio ponieśli stratę na poziomie 0,31%.

Dla funduszy dłużnych ostatni tydzień był kolejnym ciężkim okresem. Średnio fundusze dłużne PLN straciły 0,19%, a najgorszą grupą w całym segmencie były fundusze dłużne polskich papierów skarbowych długoterminowe z średnią stopą zwrotu na poziomie 0,53%. Relatywnie najlepszą grupą funduszy dłużnych PLN była natomiast grupa funduszy dłużnych polskich korporacyjnych z wynikiem -0,03%.

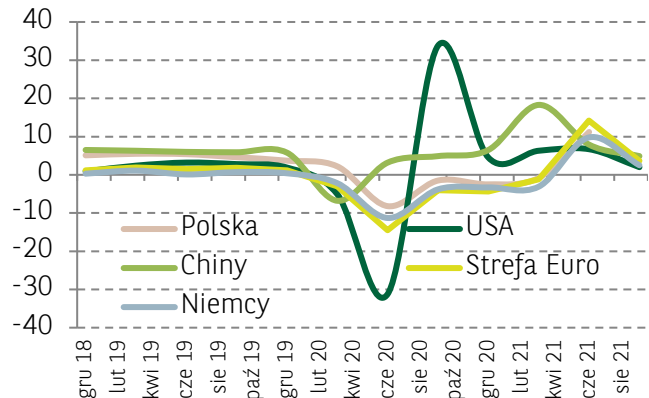


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI r/r



PKB r/r



## Komentarz

Informacją tygodnia były podane w piątek wstępne dane o krajowej inflacji za październik. Wyniosła ona 6,8% r/r przy 6,4% r/r wg konsensusu, co było kolejnym z rzędu wysokim zaskoczeniem. Narastająca presja inflacyjna zwiększa prawdopodobieństwo kolejnych podwyżek stóp procentowych przez RPP. Decyzję Rady Polityki Pieniężnej poznamy w środę, 3 listopada. Naszym zdaniem RPP zdecyduje się wtedy na kolejną podwyżkę o 25pb lub 50 pb. Oprócz samej decyzji Rada w komunikacie opublikuje nowe projekcje inflacji. Spodziewamy się, że projekcja wskaże inflację CPI powyżej górnej granicy pasma odchyień od celu inflacyjnego NBP (3,5%). Skłoni to według nas Radę do podjęcia dalszych kroków. Pod koniec października rynek wycenił wzrost stopy referencyjnej NBP do 2,50% w lipcu przyszłego roku.

Pod kątem aktywności banków centralnych, ubiegłotygodniowe posiedzenie EBC nie przyniosło wielu istotnych zmian na rynku. Prezes EBC Lagarde uprzedziła część grudniowej debaty EBC, ogłaszając, że spodziewa się, iż Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) zakończy się zgodnie z planem w marcu przyszłego roku. Nie wspomniała natomiast czy EBC planuje wprowadzić w to miejsce nowy program, tak jak wcześniej było wspomniane. W środę (3.11) uwaga rynków będzie skoncentrowana na posiedzeniu FOMC, na którym to prawdopodobnie zostaną podjęte decyzje co do przyszłości programu skupu aktywów. W kontekście stóp procentowych spodziewamy się, że FOMC rozpocznie cykl w grudniu 2022 roku. Ryzykiem „w górę” dla prognozy pozostaje przyspieszająca inflacja, która może zwiększyć presję na działania Fed.

Z pozostałych danych makroekonomicznych publikowanych pod koniec miesiąca zwracamy uwagę na wstępne szacunki wzrostu gospodarczego za III kwartał podanego dla strefy euro i Stanów Zjednoczonych. Na Starym Kontynencie dane zaskoczyły pozytywnie: PKB w Niemczech wzrósł o 2,5% r/r (2,4% konsensus), we Francji o 3% kw/kw (2,1% konsensus), a we Włoszech o 3,8% r/r (3,0% konsensus). Jedynie Hiszpania zaskoczyła negatywnie (2,7% r/r vs 3,5% konsensus), jednak dane dla całej strefy euro były pozytywne: +3,7% r/r vs 3,5% konsensus. Odwrotną tendencję obserwowaliśmy za oceanem, gdzie PKB w ujęciu annualizowanym wzrósł w III kwartale o 2,0%, przy oczekiwaniach 2,7%.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

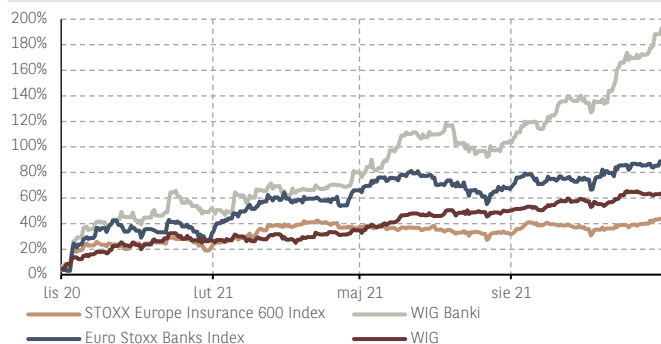
| Data                                  | Czas  | Kraj          | Wydarzenie                                   | Okres       | Aktualna | Prognoza         | Poprzednia          |
|---------------------------------------|-------|---------------|--|-------------|----------|------------------|---------------------|
| <b>Poniedziałek, 1 listopada 2021</b> |       |               |  |             |          |                  |                     |
|                                       | 8:00  | Niemcy        | Sprzedż detaliczna <u>s.a.</u> (m/m)         | wrzesień    | -2,50%   | 0,50%            | 1,20%               |
|                                       | 15:00 | USA           | Indeks ISM dla przemysłu                     | październik | 60,8     | 60,5             | 61,1                |
| <b>Wtorek, 2 listopada 2021</b>       |       |               |  |             |          |                  |                     |
|                                       | 0:50  | Japonia       | Protokół z posiedzenia <u>BoJ</u>            | wrzesień    |          |                  |                     |
|                                       | 9:00  | Polska        | Indeks PMI dla przemysłu                     | październik |          | 53,0             | 53,4                |
|                                       | 9:45  | Włochy        | Indeks PMI dla przemysłu                     | październik |          | 59,6             | 59,7                |
| <b>Środa, 3 listopada 2021</b>        |       |               |  |             |          |                  |                     |
|                                       | 2:45  | Chiny         | Indeks PMI dla usług                         | październik |          |                  | 53,4                |
|                                       | 9:45  | Włochy        | Indeks PMI dla usług                         | październik |          |                  | 55,5                |
|                                       | 11:00 | Strefa Euro   | Stopa bezrobocia                             | wrzesień    |          | 7,40%            | 7,50%               |
|                                       | 13:15 | USA           | Raport ADP                                   | październik |          | 370 tys.         | 568 tys.            |
|                                       | 15:00 | USA           | Indeks ISM dla usług                         | październik |          | 61,5             | 61,9                |
|                                       | 15:30 | USA           | Zmiana zapasów ropy                          | tydzień     |          | 1 mln <u>brk</u> | 4,27 mln <u>brk</u> |
|                                       | 19:00 | USA           | Decyzja FOMC <u>ws. stóp procentowych</u>    | listopad    |          | 0-0,25 %         | 0-0,25 %            |
|                                       | 19:30 | USA           | Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC      | listopad    |          |                  |                     |
| <b>Czwartek, 4 listopada 2021</b>     |       |               |  |             |          |                  |                     |
|                                       | 8:00  | Niemcy        | Zamówienia w przemyśle <u>s.a.</u> (m/m)     | wrzesień    |          | 2,00%            | -7,70%              |
|                                       | 11:00 | Strefa Euro   | Inflacja PPI (r/r)                           | wrzesień    |          |                  | 13,40%              |
|                                       | 13:00 | Wlk. Brytania | Stopa procentowa                             | listopad    |          | 0,10%            | 0,10%               |
|                                       | 13:30 | USA           | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych           | tydzień     |          | 285 tys.         | 281 tys.            |
| <b>Piątek, 5 listopada 2021</b>       |       |               |  |             |          |                  |                     |
|                                       | 8:00  | Niemcy        | Produkcja przemysłowa <u>s.a.</u> (m/m)      | wrzesień    |          | 0,70%            | -4,00%              |
|                                       | 8:45  | Francja       | Produkcja przemysłowa (m/m)                  | wrzesień    |          |                  | 1,00%               |
|                                       | 11:00 | Strefa Euro   | Sprzedż detaliczna <u>s.a.</u> (m/m)         | wrzesień    |          | 0,20%            | 0,30%               |
|                                       | 13:30 | USA           | Stopa bezrobocia                             | październik |          | 4,80%            | 4,80%               |
|                                       | 13:30 | USA           | Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym | październik |          | 380 tys.         | 194 tys.            |
|                                       | 13:30 | USA           | Płaca godzinowa (r/r)                        | październik |          |                  | 4,60%               |



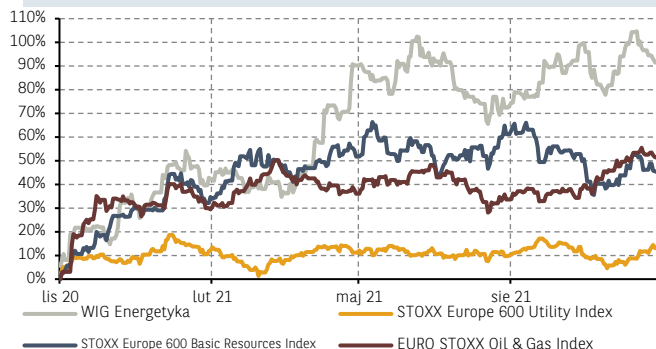


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

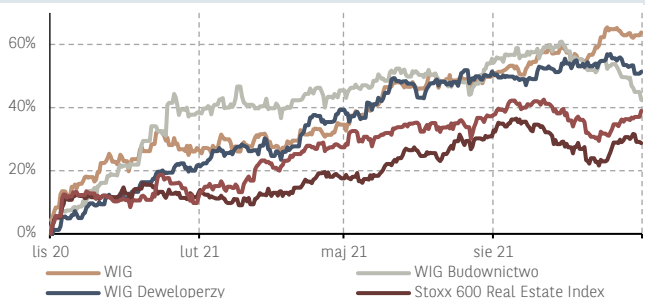
### Banki



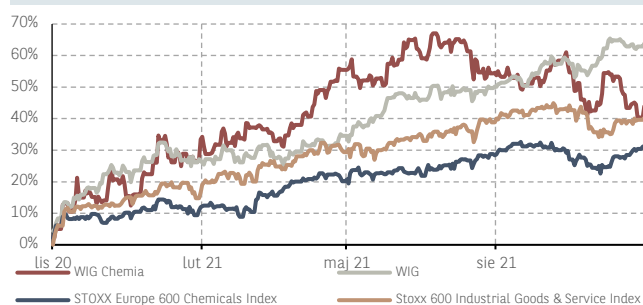
### Energetyka, Surowce i Paliwa



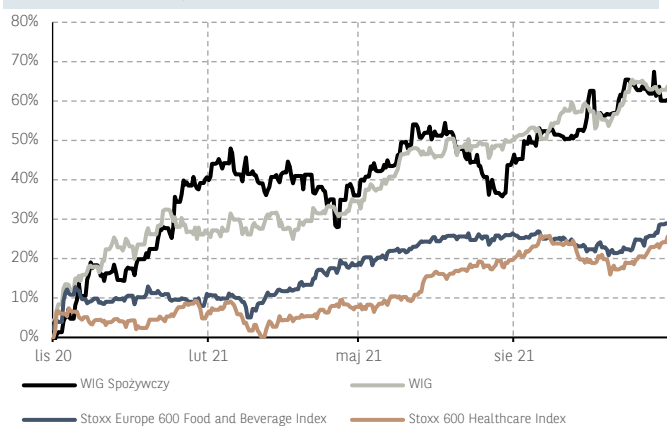
### Budownictwo i deweloperzy



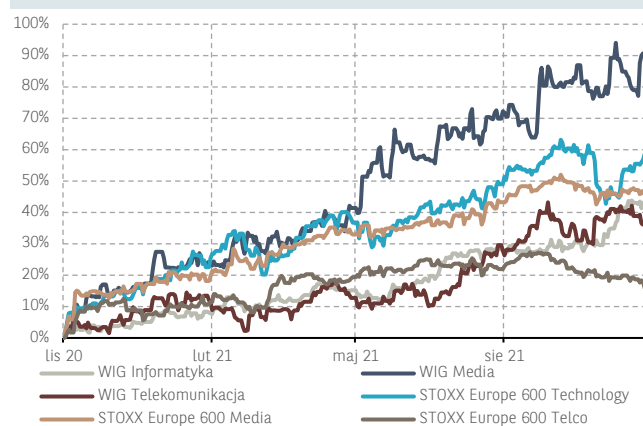
### Chemia i przemysł



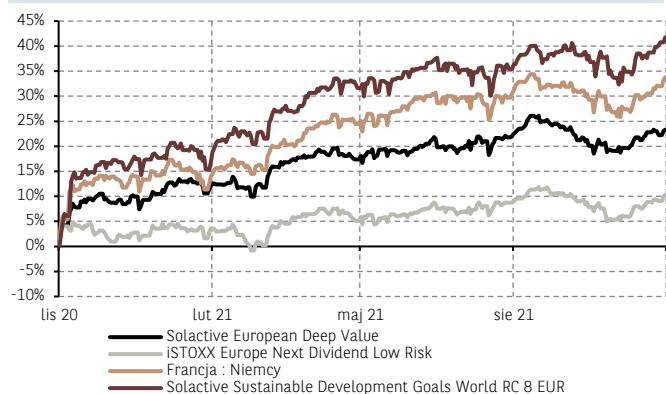
### Spożywczy, Ochrona zdrowia



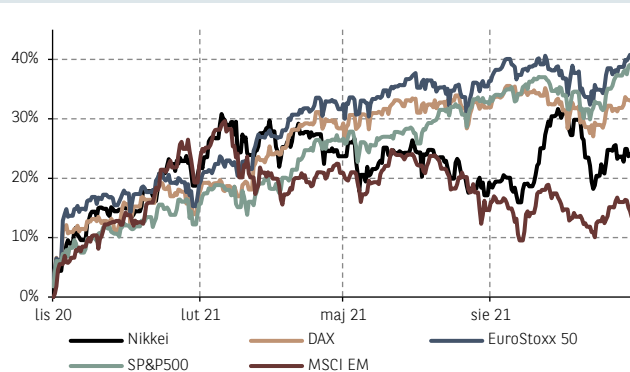
### TMT i IT



### 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

**EMEBITDA** - 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 producenta) 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

**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 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, 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.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.

