



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).



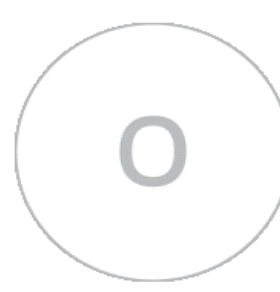
Obligacje



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności od 0 do 1,5 roku.



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

Początek listopada na rynkach bazowych przebiega w otoczeniu kontynuacji trendu wzrostowego, dla którego wsparciem pozostaje bardzo dobry sezon wyników kwartalnych, mimo obaw o przedłużającą się pandemię, która zaburza łańcuchy dostaw i tworzy tym samym nierównowagę popytu i podaży. W przypadku USA raporty za III kwartał pokazały już 447 spółek z indeksu S&P500. Zwiększyły one przychody o 18,5% r/r, a zysk na akcję o 41,3% r/r, ponadto każdy z głównych sektorów branżowych odnotował lepsze wyniki r/r.

Jeżeli chodzi o krajowy rynek akcji to WIG20 odbił się od wsparcia na poziomie 2400 pkt. Po przejściowej korekcie banków pod koniec sesji w środę (realizacja zysków po informacji o podwyżce stóp procentowych), w czwartek indeks bankowy odnotował silną zwyżkę (+3,6%).

Mijający tydzień przebiegał pod znakiem posiedzeń banków centralnych w Stanach Zjednoczonych i Polsce. Dużym zaskoczeniem była decyzja Rady Polityki Pieniężnej, która zdecydowała o podniesieniu stopy referencyjnej o 75 p.b., do 1,25% z 0,50%. Konsensus rynkowy zakładał wzrost kosztu pieniądza o 50 p.b. Z kolei amerykańska Rezerwa Federalna podjęła decyzję o zmniejszeniu skupu aktywów o 15 mld USD miesięcznie, do połowy przyszłego roku. Co więcej, Jerome Powell jasno zakomunikował, że FOMC nie będzie się spieszyć z podwyżkami stóp procentowych w najbliższym czasie.

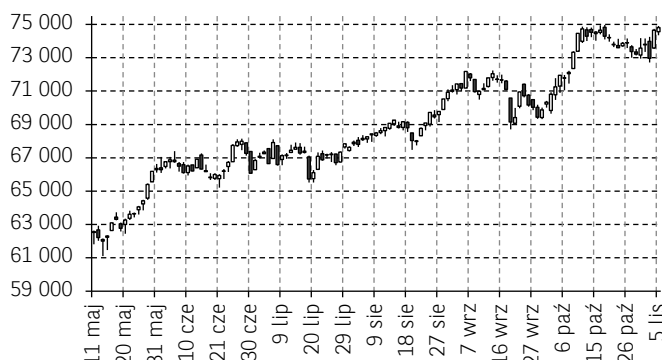
| Indeksy - Europa | | | | Indeksy - Świat | | | |
|------------------|-----------------|-----------|----------|-----------------|------------|-----------|---------|
| Kraj | Indeks | 1 tydzień | YTD | Kraj | Indeks | 1 tydzień | YTD |
| POL | WIG | 1,24% | 30,64% | USA | DJIA | 1,42% | 18,69% |
| POL | WIG20 | 0,82% | 22,22% | USA | S&P 500 | 2,00% | 25,07% |
| POL | mWIG40 | 2,25% | 46,69% | USA | NASDAQ | 3,21% | 26,93% |
| POL | sWIG80 | 1,88% | 34,87% | BRA | Bovespa | -0,83% | -11,93% |
| HUN | BUX | 0,88% | 30,03% | MEX | IPC | 1,42% | 17,95% |
| GER | DAX | 1,38% | 16,80% | CHN | SHComp | -1,29% | 0,74% |
| FRA | CAC 40 | 2,38% | 27,12% | CHN | HSI | -1,55% | -9,06% |
| GBR | FTSE 100 | 0,12% | 12,95% | JPN | Nikkei 225 | 2,13% | 7,52% |
| EU | Stoxx Europe 50 | 1,84% | 22,71% | KOR | KOSPI | -0,63% | 3,02% |
| POL | Rent. obl. 2 l | 36,86% | 3255,56% | IND | SENSEX | 2,09% | 26,79% |
| POL | Rent. obl. 5 l | 18,66% | 567,37% | TUR | ISE 100 | 3,68% | 7,87% |
| POL | Rent. obl. 10 l | 3,53% | 137,54% | RUS | RTS | 0,76% | 33,90% |



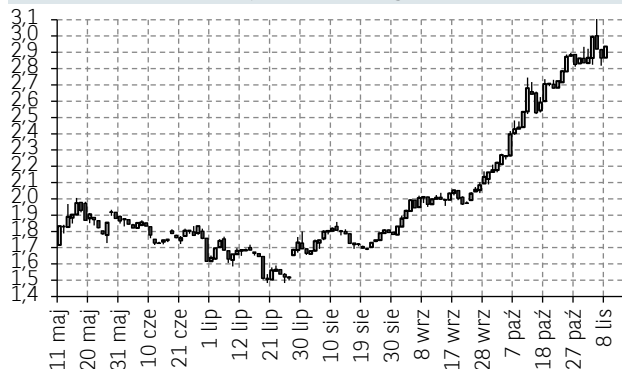


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Początek listopada na rynkach bazowych przebiega w otoczeniu kontynuacji trendu wzrostowego, dla którego wsparciem pozostaje bardzo dobry sezon wyników kwartalnych, mimo obaw o przedłużającą się pandemię, która zaburza łańcuchy dostaw i tworzy tym samym nierównowagi popytu i podaży. W przypadku USA raporty za III kwartał pokazały już 447 spółek z indeksu S&P500. Zwiększyły one przychody o 18,5% r/r, a zysk na akcję o 41,3% r/r, ponadto każdy z głównych sektorów branżowych odnotował lepsze wyniki r/r. Równocześnie przychody okazały się być średnio o 2,6%, a zysk na akcję o 9,5% lepsze od oczekiwań. Dobrym na strojom nie przeszkażdały mieszane, finalne dane dotyczące indeksów PMI dla usług i przemysłu (w Europie większość odczytów PMI przemysłu za październik okazało się nieco niżej od oczekiwań). Pozytywnym zaskoczeniem okazał się odczyt dla krajowej gospodarki, który wyniósł 53,8 pkt. przy prognozach na poziomie 53,0 pkt. Najistotniejsze informacje w przekroju tygodnia napłynęły na rynki w środę. Oczy inwestorów na całym świecie zwrócone były na komunikat po posiedzeniu Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych oraz konferencję prezesa Jerome Powella, natomiast w kraju głównym wydarzeniem była decyzja Rady Polityki Pieniężnej i konferencja prezesa Adama Głapińskiego. RPP podjęła decyzję o podwyżce stopy referencyjnej NBP o 0,75 pkt. proc. do poziomu 1,25%. Rada tym samym po raz kolejny zaskoczyła inwestorów, gdyż rynkowy konsensus oraz kontrakty na stopę procentową zakładały podwyżkę o 0,50 pkt. Jeżeli chodzi o decyzje Fed, to zgodnie z oczekiwaniami i wcześniejszymi zapowiedziami przedstawicieli Rezerwy Federalnej, FOMC zdecydował się na rozpoczęcie tzw. taperingu. Od listopada tempo skupu aktywów ma być mniejsze o 15 mld USD miesięcznie (z obecnego poziomu 120 mld USD miesięcznie). Jednocześnie Fed wskazuje na odległą perspektywę podwyżek stóp procentowych, przejściowy charakter inflacji jak i dalszą przestrzeń do poprawy na rynku pracy. Powyższe przełożyło się na jednoznaczny spadek oczekiwań względem podwyżek stóp procentowych, co pozwoliło inwestorom na rynku akcji na osiągnięcie nowego historycznego maksimum na indeksie S&P 500 w połowie tygodnia. Wzrosty na amerykańskich parkietach były kontynuowane do końca tygodnia (już 7 dni z rzędu) za sprawą miesięcznych danych z rynku pracy oraz informacji o nowym leku przeciwko COVID od Pfizera. Jeżeli chodzi o dane, to nowa liczba miejsc pracy wzrosła w październiku o 604 tys. (oczekiwano 400 tys.), a stopa bezrobocia spadła do 4,6% (oczekiwano 4,7%), przy jednoczesnym minimalnie wolniejszym (0,4% m/m) od oczekiwań (0,5% m/m) wzroście płac. Taki zestaw danych (silniejsze zatrudnienie, niższa presja płacowa) jest naszym zdaniem najkorzystniejszym dla rynków akcji w obecnym otoczeniu gospodarczym. Drugą informacją dnia były wyniki badań leku Pfizera na COVID, który wykazał zmniejszenie ryzyka hospitalizacji lub śmierci o 89 proc. u osób dorosłych wysokiego ryzyka, które były narażone na wirusa. Jest to teraz druga po leku Merck pigułka przeciwwirusowa, która wykazuje silną skuteczność w leczeniu Covid-19 przy pierwszych oznakach choroby. Oczekiwanie odnośnie kolejnych sposobów walki z pandemią koronawirusa przełożyło się na relatywnie lepsze zachowanie spółek cyklicznych (Dow Jones +0,6%) względem wzrostowych (Nasdaq +0,2%) na piątkowej sesji. Pod koniec tygodnia wyraźnie odbijały także notowania ropy naftowej WTI (+3,1%) oraz Brent (+2,7%), co zniwelowało większość spadków tego surowca obserwowanych od końca września. Jeżeli chodzi o krajowy rynek akcji to WIG20 odbił się od wsparcia na poziomie 2400 pkt. Po przejściowej korekcie banków pod koniec sesji w środę (realizacja zysków po informacji o podwyżce stóp procentowych), w czwartek indeks bankowy odnotował silną zwyżkę (+3,6%). Uważamy, że wyceny podmiotów z sektora finansowego mogą być nadal w trendzie wzrostowym z uwagi na wysokie prawdopodobieństwo utrzymania się cyklu podwyżek stóp procentowych w najbliższej przyszłości. Ponownie, w ubiegłym tygodniu, dobrze radził sobie mWIG40, który poprawił historyczne rekordy. Z kolei niewielką reakcją na zmianę poziomu stóp procentowych obserwowaliśmy w przypadku obligacji skarbowych (konsolidacja notowań po wcześniejszych spadkach) oraz na kursie złotego (EUR/PLN lekko zniżył przed decyzją, a do końca tygodnia pozostawał w konsolidacji). Z uwagi na brak istotniejszych danych gospodarczych w poniedziałek, informacją dnia może być przegłosowanie przez Izbę Reprezentantów USA w nocy z piątku na sobotę pakietu inwestycji infrastrukturalnych o wartości 1,2 bln USD w ciągu najbliższych siedmiu lat. Izba podjęła też kluczowy krok w kierunku przyjęcia ustawy o nowych programach socjalnych, wartych 1,75 bln USD. Plan ten może wpływać na zwiększenie popytu na ryzykowne aktywa na początku tygodnia. Z drugiej strony zwracamy uwagę na możliwe spadki akcji Tesli po tym, jak Elon Musk w sondażu na Twitterze dopuścił możliwość sprzedaży 10% akcji spółki.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

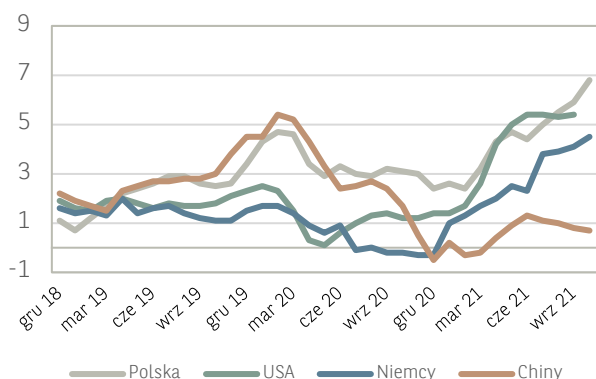
W minionym tygodniu najwyższą średnią stopę zwrotu osiągnęli zarządzający funduszami akcji rynku zagranicznego. W szczególności, pozytywnie wyróżniły się fundusze akcji amerykańskich i globalnych rynków rozwiniętych z średnią stopą zwrotu na poziomie odpowiednio +2,03% i +1,81%. Niewiele gorsze stopy zwrotu zanotowali zarządzający funduszami akcji polskich zyskując średnio 1,13%. Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek pokazały relatywną przewagę odnotowując wzrosty na poziomie 1,37%, a akcji polskich uniwersalne 1,22%. Dla funduszy dłużnych ostatni tydzień był kolejnym ciężkim okresem. Średnio fundusze dłużne PLN straciły 0,51%, a najgorszą grupą w całym segmencie były fundusze dłużne polskich papierów skarbowych długoterminowe z średnią stopą zwrotu na poziomie -1,10%. Relatywnie najlepszą grupą funduszy dłużnych PLN była natomiast grupa funduszy dłużnych polskich korporacyjnych z wynikiem -0,23%.



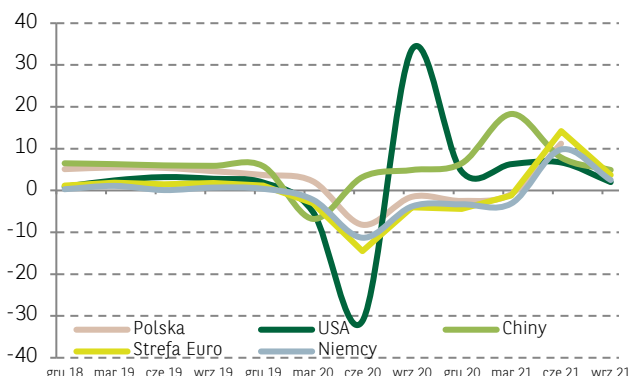


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja konsumencka CPI r/r (%)



PKB r/r



Komentarz

Mijający tydzień przebiegał pod znakiem posiedzeń banków centralnych w Stanach Zjednoczonych i Polsce. Dużym zaskoczeniem była decyzja Rady Polityki Pieniężnej, która zdecydowała o podniesieniu stopy referencyjnej o 75 p.b., do 1,25% z 0,50%. Konsensus rynkowy zakładał wzrost kosztu pieniądza o 50 p.b. Podczas konferencji prasowej Prezes NBP Adam Glapiński zasugerował, że dopóki inflacja będzie rosta, RPP może dalej podnosić stopy procentowe. Powyższemu przestaniu towarzyszył dość gęstym komentarz Prezesa w sprawie krajowej waluty. Glapiński zasugerował, że gospodarka nadal nie potrzebuje silniejszej waluty, gdyż silny złoty będzie miał znikomy wpływ na inflację w przyszłości. W komunikacie po posiedzeniu RPP przedstawiała główne założenia nowej projekcji ekonomicznej NBP. Zgodnie z nowymi prognozami roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 5,1- 6,5% w 2022 roku i 2,7-4,6% w 2023 roku, przy założeniu niezmięnionej stopy procentowej na poziomie 0,50%. W lipcu analitycy NBP spodziewali się inflacji w przedziale 2,5-4,1% w 2022 roku i 2,4-4,3% w 2023 roku. Wówczas projekcja przygotowana była przy stopie referencyjnej na poziomie 0,10%. Z kolei w nowej projekcji przewidywaną dynamikę PKB obniżono do 3,8-5,9% w 2022 roku i do 3,8-6,1% w kolejnym roku. Poprzednio NBP zakładał tempo wzrostu PKB na poziomie 4,2-6,5% w 2022 roku i 4,1-6,5% w 2023 roku. W scenariuszu bazowym spodziewamy się kolejnej podwyżki stóp procentowych już w przyszłym miesiącu. Naszym zdaniem w krótkim terminie projekcja inflacji przygotowana przez Narodowy Bank Polski może okazać się za niska (w naszych prognozach inflacja na początku przyszłego roku przekracza poziom 8%, choć wiele zależeć będzie od decyzji URE w sprawie wysokości taryf za energię elektryczną dla gospodarstw domowych). Uważamy, że RPP w najbliższych miesiącach zdecyduje się kontynuować zacieśnianie polityki pieniężnej podnosząc stopę referencyjną o 50 p.b. na posiedzeniach w grudniu, styczniu i lutym a cykl zakończy podwyżką o 25 p.b. w marcu, kiedy nowa projekcja ekonomiczna NBP zapewne wskaże „stabilny” powrót inflacji do celu NBP w perspektywie 8 -12 kwartałów. W efekcie, spodziewamy się, że na koniec pierwszego kwartału 2022 roku stopa referencyjna osiągnie poziom 3%. Sądzymy, że po tej decyzji stopy procentowe mogą utrzymać się na niezmiennym poziomie przez dłuższy czas. Nie wykluczamy jednak scenariusza zarówno większego (docelowa stopa referencyjna na poziomie 3,75%) jak i mniejszego cyklu (docelowa stopa referencyjna na poziomie 2%) choć sądzymy, że ten pierwszy ma większe prawdopodobieństwo materializacji.

Również w środę, zgodnie z oczekiwaniami i wcześniejszą komunikacją, amerykańska Rezerwa Federalna podjęła decyzję o zmniejszeniu skupu aktywów o 15 mld USD miesięcznie, do połowy przyszłego roku. Co więcej, Jerome Powell jasno zakomunikował, że FOMC nie będzie się spieszyć z podwyżkami stóp procentowych w najbliższym czasie.

Z kolei w piątek poznaliśmy bardzo dobre dane z amerykańskiego rynku pracy. W październiku przybyło 531 tys. nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym przy konsensusie na poziomie 450 tys. osób. Co więcej, stopa bezrobocia spadła z 4,8% we wrześniu do 4,6%, niżej niż oczekiwał tego konsensus (4,7%). Dynamika płacy godzinowej była z kolei zgodna z oczekiwaniami i wyniosła 4,9% r/r.

Ubiegły tydzień przyniósł również październikowy odczyt wskaźnika PMI w krajowym sektorze przemysłowym, który nieoczekiwanie wzrósł do 53,8 punktów (rynek zakładał spadek do 53 punktów). W poprzednim miesiącu polski przemysł wciąż dynamicznie się rozwijał, choć ciągle obecne zakłócenia po stronie podaży nadal ograniczały ekspansję i wydłużały czas dostawy. Ten ostatni aspekt wpłynął na „podbicie” wskaźnika z uwagi na to, że w normalnych warunkach rynkowych oznacza to wzmożony popyt. Zakłócenia w łańcuchach dostaw wciąż stanowiły podstawę silnych presji inflacyjnych. Koszty produkcji zwiększyły się w najsilniejszym tempie od trzech miesięcy, a reakcją ze strony firm była próba ochrony marż poprzez zwiększenie cen sprzedaży. W efekcie, ceny wyrobów gotowych wzrosły w najsilniejszym tempie od rekordowego wyniku odnotowanego w czerwcu.

Pod koniec nowego tygodnia poznamy wstępny szacunek wzrostu PKB w Polsce w III kwartale. Spodziewamy się utrzymania dynamiki PKB na wysokim poziomie nieznacznie przekraczającym 5,0% r/r. Poza tym globalnie kalendarz danych makroekonomicznych będzie relatywnie pusty. Warto jednak zwrócić uwagę na ostateczne szacunki inflacji CPI m.in. w Niemczech i USA. Według wstępnych danych inflacja HICP w Niemczech przyspieszyła do 4,6% r/r. Z kolei w USA inflacja w ubiegłym miesiącu osiągnęła już poziom 5,4% r/r. Problem przyspieszającej inflacji jest powszechny w wielu krajach. Pomimo tego, zarówno Europejski Bank Centralny jak i FED podtrzymują stanowisko o „przejściowym” charakterze wzrostu cen.





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

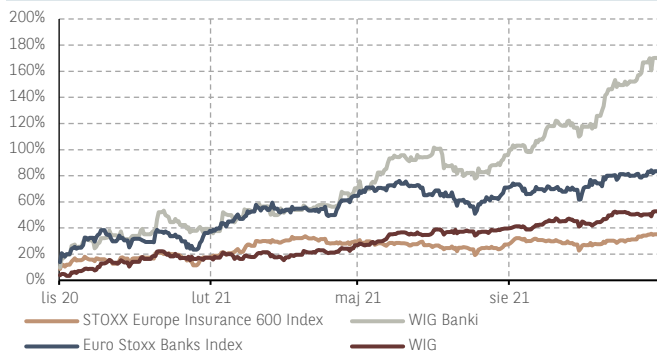
| Data | Czas | Kraj | Wydarzenie | Okres | Prognoza | Poprzednia |
|---------------------------------------|-------|------------------|------------------------------------|-------------|-------------|--------------|
| Poniedziałek, 8 listopada 2021 | | | | | | |
| Wtorek, 9 listopada 2021 | | | | | | |
| | 8:00 | Niemcy | Eksport s.a. (m/m) | wrzesień | | -1,20% |
| | 8:00 | Niemcy | Import s.a. (m/m) | wrzesień | | 3,50% |
| | 11:00 | Niemcy | Indeks instytutu ZEW | listopad | 20,5 | 22,3 |
| | 14:30 | USA | Inflacja PPI (m/m) | październik | 0,50% | 0,50% |
| | 14:30 | USA | Inflacja PPI (r/r) | październik | | 8,60% |
| Środa, 10 listopada 2021 | | | | | | |
| | 2:30 | Chiny | Inflacja CPI (r/r) | październik | 1,40% | 0,70% |
| | 2:30 | Chiny | Inflacja PPI (r/r) | październik | 12,00% | 10,70% |
| | 8:00 | Niemcy | Inflacja CPI fin. (r/r) | październik | 4,50% | 4,10% |
| | 8:00 | Niemcy | Inflacja HICP fin. (r/r) | październik | 4,60% | 4,10% |
| | 10:00 | Włochy | Produkcja przemysłowa (m/m) | wrzesień | 0,30% | -0,20% |
| | 14:30 | USA | Inflacja CPI (m/m) | październik | 0,50% | 0,40% |
| | 14:30 | USA | Inflacja bazowa CPI (m/m) | październik | 0,30% | 0,20% |
| | 14:30 | USA | Inflacja CPI (r/r) | październik | | 5,40% |
| | 14:30 | USA | Inflacja bazowa CPI (r/r) | październik | | 4,00% |
| | 16:30 | USA | Zmiana zapasów ropy | tydzień | 0,2 mln brk | 3,29 mln brk |
| Czwartek, 11 listopada 2021 | | | | | | |
| | 8:00 | Wlk. Brytania | Produkcja przemysłowa (r/r) | wrzesień | | 3,70% |
| Piątek, 12 listopada 2021 | | | | | | |
| | 10:00 | Polska | PKB n.s.a. wst. (r/r) | III kw. | 4,80% | 11,20% |
| | 11:00 | Strefa Euro | Produkcja przemysłowa s.a. (m/m) | wrzesień | -0,20% | -1,60% |
| | 11:00 | Strefa Euro | Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r) | wrzesień | 4,50% | 5,10% |
| | 16:00 | USA | Indeks Uniwersytetu Michigan wst. | listopad | 71 | 71,7 |



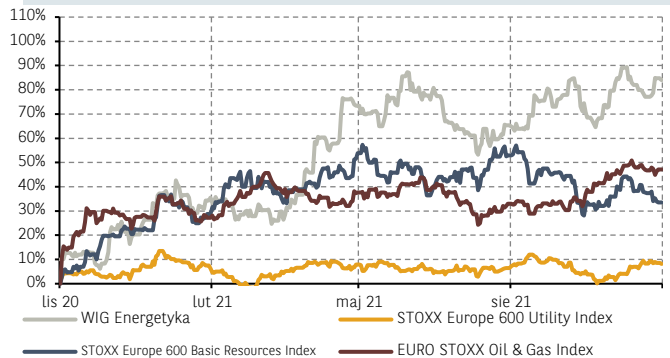


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

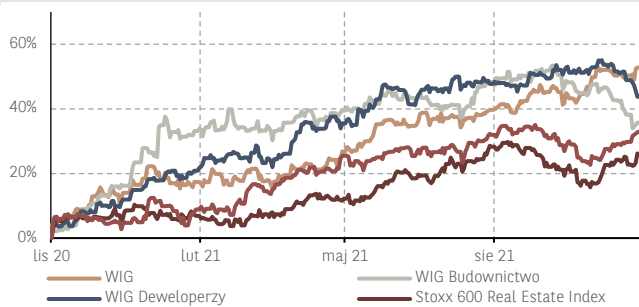
Banki



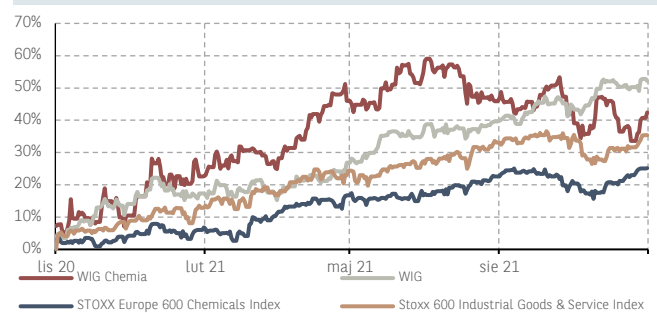
Energetyka, Surowce i Paliwa



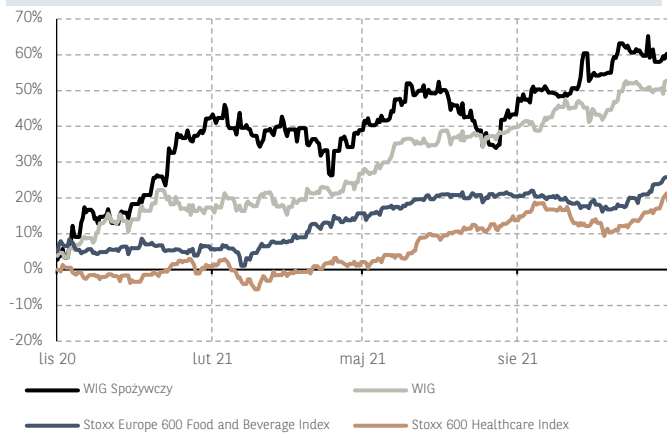
Budownictwo i deweloperzy



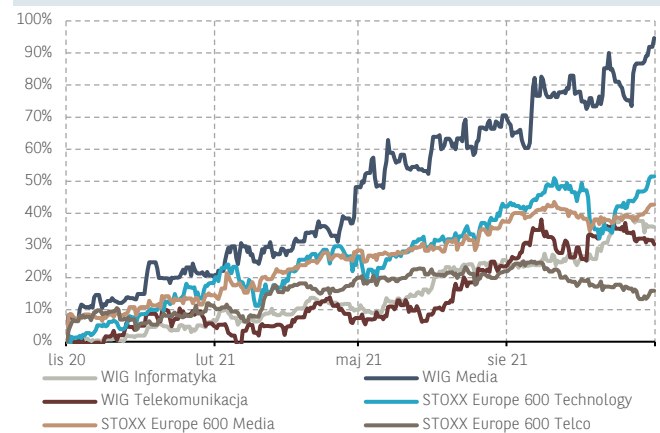
Chemia i przemysł



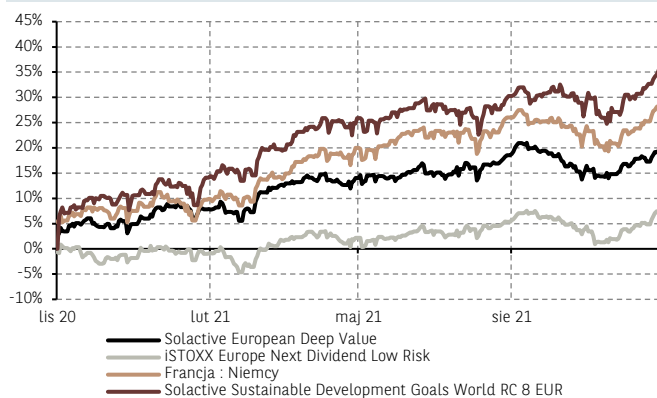
Spożywczy, Ochrona zdrowia



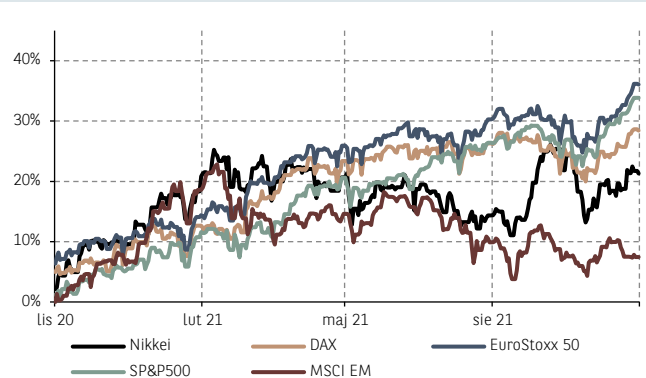
TMT i IT



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

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 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; różni się polityką fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków).

Produkcja budowlano-montażowa - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób

Produkcja przemysłowa - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)

Polityka pieniężna - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (miękką; "gołębie" wypowiedzi; niskie stopy procentowe)

Raport ADP - raport przedstawiający szacunkową zmianę zatrudnienia w USA w poprzednim miesiącu, w sektorze prywatnym, poza rolnictwem

Rentowność obligacji - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując obligację przy założeniu utrzymania do terminu zapadalności/wykupu; jeśli rentowność spada, to znaczy że cena obligacji rośnie; natomiast jeśli rentowność rośnie to znaczy że cena spada

Ropa Brent - ropa naftowa wydobywana na Morzu Północnym (Europa)

Ropa WTI - ropa naftowa wydobywana w Zachodnim Teksasie (USA)

RPP - Rada Polityki Pieniężnej - organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego (NBP) w odniesieniu do polityki monetarnej

SNB - Szwajcarski Bank Narodowy (z ang. Swiss National Bank (SNB))

Spread Polska-Niemiec (10Y) - różnica rentowności 10-letnich obligacji skarbowych Polski oraz Niemiec

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

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

Stopa procentowa - koszt kapitału albo inaczej cena, jaka przysługuje posiadaczowi kapitału z racji udostępnienia go innym na określony czas (w Polsce wyznaczana jako stopa referencyjna)

S&P500 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 500 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Nowym Jorku (USA)



NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie [www 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.

