



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).



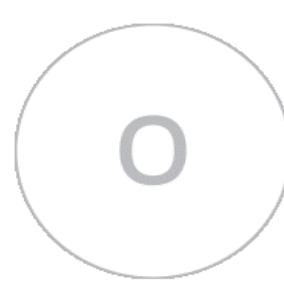
**Obligacje**



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

Miniony tydzień przyniósł korektę na globalnym rynku akcji, co spowodowane było informacjami o pojawieniu się nowego wariantu koronawirusa o nazwie Omikron, pochodzącego z Afryki.

Z danych globalnych najważniejsze w ubiegłym tygodniu były wstępne odczyty indeksów PMI za listopad, gdzie mieliśmy również do czynienia z pozytywnymi zaskoczeniami. W strefie euro lepsze od oczekiwań były wskaźniki zarówno dla przemysłu (58,6 pkt. vs 57,2 pkt. oczekiwania i 58,3 pkt. w październiku) jak i dla usług (56,6 pkt. vs 53,6 pkt. oczekiwania i 54,6 pkt. w październiku).

W rozpoczynającym się tygodniu poza kwestią koronawirusa, inwestorzy będą zwracać uwagę na szereg innych wydarzeń. W najbliższych dniach poznamy m.in. odczyt inflacji za listopad w Polsce jak i w strefie euro, serię danych PMI/ISM, dane z amerykańskiego rynku pracy, prezes Fed będzie zeznawał w amerykańskim Kongresie, a ponadto odbędzie się spotkanie OPEC+.

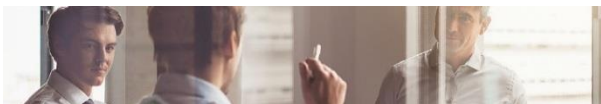
Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-3,72%	17,07%
POL	WIG20	-3,94%	8,84%
POL	mWIG40	-3,18%	32,33%
POL	sWIG80	-3,96%	22,09%
HUN	BUX	2,27%	22,79%
GER	DAX	-4,65%	12,01%
FRA	CAC 40	-4,04%	22,81%
GBR	FTSE 100	-1,65%	10,45%
EU	Stoxx Europe 50	-4,66%	16,43%
POL	Rent. obl. 2 l	-5,99%	3404,94%
POL	Rent. obl. 5 l	-2,75%	671,83%
POL	Rent. obl. 10 l	-3,04%	157,85%

Indeksy - Świat

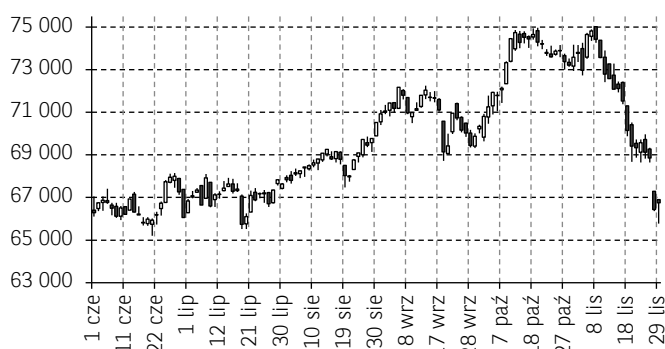
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	-2,71%	14,03%
USA	S&P 500	-2,34%	22,33%
USA	NASDAQ	-2,77%	24,34%
BRA	Bovespa	-0,79%	-14,11%
MEX	IPC	-2,60%	12,31%
CHN	SHComp	-0,54%	2,58%
CHN	HSI	-4,40%	-12,41%
JPN	Nikkei 225	-4,91%	3,06%
KOR	KOSPI	-3,45%	1,25%
IND	SENSEX	-2,06%	19,91%
TUR	ISE 100	1,89%	21,12%
RUS	RTS	1,35%	18,93%



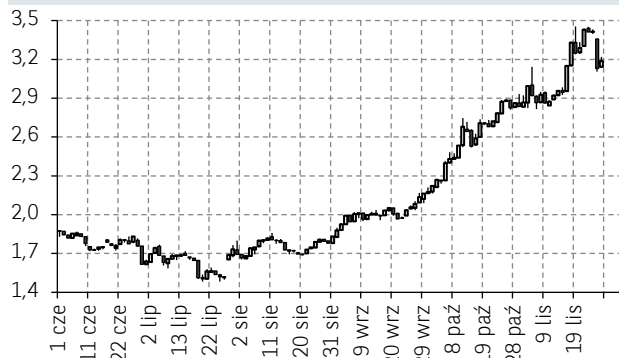


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Miniony tydzień przyniósł korektę na globalnym rynku akcji. Już poniedziałek przyniósł utrzymanie minorowych nastrojów z poprzedzającego tygodnia, którym ciążyły czynniki jak m.in. negatywne projekcje odnośnie kształtowania się sytuacji epidemicznej dot. wirusa COVID-19, a tym samym rosnące prawdopodobieństwo wprowadzenia kolejnych lockdownów w największych gospodarkach. Spadki na rynkach bazowych były jednak umiarkowane, a relatywnie lepiej zachowywał się sektor technologiczny z Nasdaq100 na czele. W następnych dniach wsparciem dla inwestorów na Starym Kontynencie była informacja o uformowaniu się nowej koalicji po wyborach w Niemczech, gdzie przyszłym kanclerzem zostanie Olaf Scholz z SPD. Inwestorzy pozytywnie przyjęli zapewnienia o braku planów wprowadzenia lockdownu, po tym jak doszło do tego w Austrii oraz na Słowacji. Powyższe informacje w połączeniu z niezłymi danymi ekonomicznymi w USA (spadek wniosków o zasiłek dla bezrobotnych, wyższe wydatki amerykańców, zgodny z oczekiwaniami wzrost zamówień na dobra trwałe użytku, lekka rewizja w górę odczytu PKB za III kwartał) przełożyła się na próbę odrabiania strat przez amerykańskie indeksy.

Z uwagi na brak sesji w Stanach Zjednoczonych (Święto Dziękczynienia) w czwartek oraz skróconą sesję w piątek, końcówka tygodnia miała charakteryzować się mniejszą zmiennością nie tylko za oceanem, ale także w Europie. Finalnie ostatnia sesja tygodnia na globalnych rynkach stała pod znakiem dynamicznej wyprzedaży akcji, która miała miejsce w obliczu narastających obaw o skutki pojawienia się nowego wariantu koronawirusa o nazwie Omikron, pochodzącego z Afryki. Pierwsze informacje o nowym wariantcie wskazują na bardzo wysoką liczbę mutacji, co przełożyło się na wątpliwości dotyczące skuteczności dotychczas stosowanych szczepionek, a to z kolei wpłynęło na nastroje wśród inwestorów, którzy zaczęli dyskontować powtórzenie się sytuacji z pierwszej fazy trwającej obecnie pandemii. Na chwilę obecną wiele państw ograniczyło ruch lotniczy, nie tylko z kierunków Aryki, ale również z państw gdzie wariant Omikron został wykryty.

Zachowanie krajowego rynku wpisywało się tendencje panujące na rynkach bazowych. W skali tygodnia szeroki indeks WIG stracił 4,30%, natomiast indeks największych spółek z GPW zanotował blisko 4,70% stratę, przy czym gros spadku wygenerowała piątkowa przecena. Nieco lepiej zachowywały się średnie spółki, których indeks stracił „tylko” 3,29%. Sektorowo najgorzej radziły sobie sektory ekspozowane najbardziej na potencjalne lockdowny, czyli m.in. sektor odzieżowy. Na drugim biegunie znalazł się sektor producentów gier oraz branża farmaceutyczna.

W powyższym otoczeniu mieliśmy do czynienia z zatrzymaniem dalszej deprecjacji krajowej waluty. Wydaje się jednak, że nie jest to rezultat słownych prób umocnienia złotego, które podejmował premier Morawiecki zapowiadając, że polski rząd chce „stabilności w dłuższym terminie” i oczekuje, że „w najbliższych paru kwartatach do tego dojdzie”, ale wydarzeń rynkowych z ostabieniem dolara amerykańskiego na czele. Słabszy dolar w końcówce tygodnia, był rezultatem oczekiwania na odłożenie zacieśniania monetarnego w USA z uwagi na pojawienie się na horyzoncie nowego czynnika ryzyka jakim jest wariant Omikron.

W rozpoczynającym się tygodniu poza kwestią koronawirusa, inwestorzy będą zwracać uwagę na szereg innych wydarzeń. W najbliższych dniach poznamy m.in. odczyt inflacji za listopad w Polsce jak i w strefie euro, serię danych PMI/ISM, dane z amerykańskiego rynku pracy, prezes Fed będzie zeznawał w amerykańskim Kongresie, a ponadto odbędzie się spotkanie OPEC+. Powyższe oznacza, że bieżący tydzień na rynkach finansowych może być okresem niezwykle napiętym, co pozwala oczekiwać dużej zmienności i wysokiego poziomu obrotów. W kolejnych dniach sentyment w dużej mierze wciąż determinować będzie kontekst pandemii i wariantu Omikron

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Miniony tydzień był okresem bardzo słabego zachowania krajowego rynku akcji, co znalazło swoje odzwierciedlenie w stopach zwrotu funduszy tej grupy. Cały segment funduszy akcji polskich stracił średnio 1,84% i był drugim najgorszym po wyniku funduszy rynku surowców (-4,17%). Zaznaczyć należy, iż w ubiegłym tygodniu wszystkie główne segmenty funduszy poniosły średnie straty. Relatywnie najlepiej radziły sobie fundusze dłużne PLN (-0,49%). Fundusze akcji zagranicznych straciły natomiast średnio 1,36%. W powyższym segmencie relatywnie dobrze radziły sobie fundusze akcji azjatyckich bez Japonii (-0,48%), a słabo akcji europejskich rynków wschodzących (-2,76%).

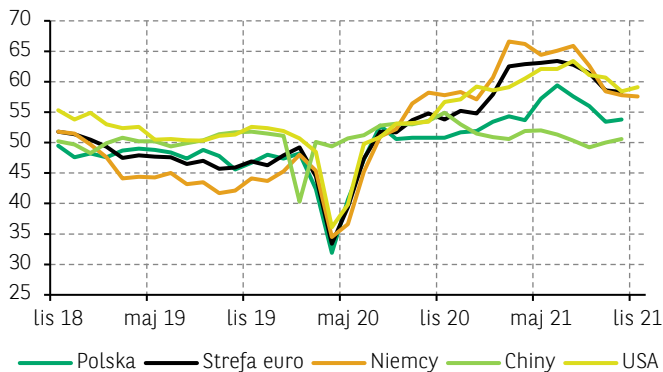
Kolejny tydzień z rządu, negatywny trend wynikowy charakteryzował stopy zwrotu funduszy dłużnych, co należy wiązać z wzrostem rentowności obligacji skarbowych. Po raz kolejny najgorzej wypadły fundusze papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych z wynikiem na poziomie -0,89%. Relatywnie dobrze wypadły natomiast fundusze dłużne polskich papierów skarbowych (-0,27%) i papierów korporacyjnych (-0,31%).



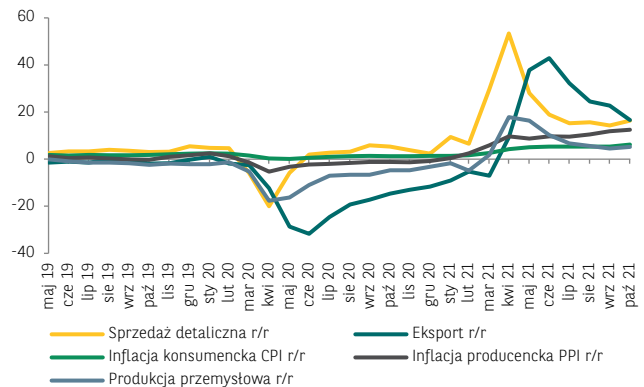


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Indeksy PMI dla przemysłu



Koniunktura w PL



## Komentarz

W zeszłym tygodniu poznaliśmy główne dane makroekonomiczne z krajowej gospodarki za październik. Zarówno produkcja przemysłowa, jak i sprzedaż detaliczna okazały się być powyżej oczekiwań i wyniosły odpowiednio +7,8% (vs 5,4% konsensus) oraz +6,9% (vs 6,3% konsensus w cenach stałych). Jeżeli chodzi o produkcję przemysłową to znajduje się ona cały czas powyżej trendu sprzed pandemii i jej dalszy wzrost można ocenić pozytywnie na tle globalnych problemów związanych z łańcuchami dostaw i brakami w dostawach wybranych komponentów (np. mikroczipów). Problemy te widać np. w kategorii produkcji pojazdów samochodowych (-19,5% r/r) ale powyższe jest nadrabiane przez wzrost 25 spośród 34 działów przemysłu monitorowanego przez GUS. Negatywnie na produkcji nie wpływają także rosnące ceny producentów (PPI), gdzie dynamika w październiku wyniosła +11,8% r/r (oczekiwano 10,8%). Na powyższe mocno wpływają ceny surowców – z wyłączeniem ropy naftowej i koks dynamika cen producentów wynosi +6,9% r/r. Jeżeli chodzi o sprzedaż detaliczną, to jest ona nieco poniżej trendu sprzed pandemii przez większy wpływ lockdownów na tę część gospodarki w pierwszej części roku. Tym nie mniej obecnie obserwujemy przyspieszenie sprzedaży, a pozytywnym faktem jest dotychczasowy brak wpływu rosnących cen na sytuację konsumentów. W październiku nadal obserwujemy spadki sprzedaży samochodów (-5,2% r/r) z uwagi na problemy po stronie podaży, jednakże pozostałe kategorie rosną, na czele ze sprzedażą odzieży i obuwi (+29,3% r/r – niska ubiegłoroczna baza związana z początkiem drugiej fali COVID-19). Lepsza od oczekiwań okazała się być także produkcja budowlano-montażowa (+4,2% r/r względem 3,3% konsensus), a wszystkie główne działy odnotowały kontynuację odbicia inwestycji.

Z danych globalnych najważniejsze w ubiegłym tygodniu były wstępne odczyty indeksów PMI za listopad. W tym przypadku mieliśmy również do czynienia z pozytywnymi zaskoczeniami. W strefie euro lepsze od oczekiwań były wskaźniki zarówno dla przemysłu (58,6 pkt. vs 57,2 pkt. oczekiwania i 58,3 pkt. w październiku) jak i dla usług (56,6 pkt. vs 53,6 pkt. oczekiwania i 54,6 pkt. w październiku). Także indeksy dla Niemiec oraz Francji o obu opisywanych kategoriach okazały się być powyżej oczekiwań. Wprawdzie w komentarzu do publikowanych danych, uczestnicy badania cały czas (jak w poprzednich miesiącach) zwracają uwagę na problemy związane z łańcuchami dostaw, rosnącymi kosztami surowców albo niedoborem pracowników, tak stabilizacja indeksów PMI po spadkach w poprzednich miesiącach może być pozytywnym sygnałem odnośnie siły koniunktury w IV kwartale na świecie.





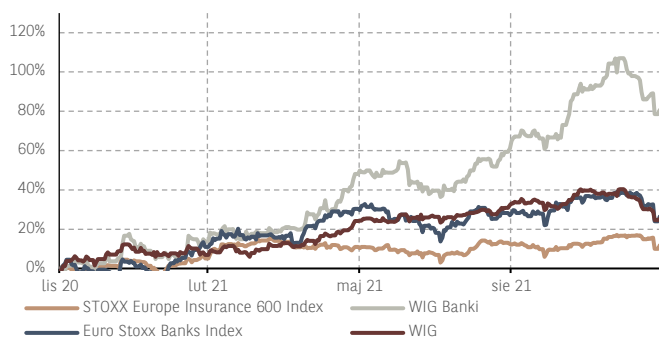
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 29 listopada 2021</b>						
	0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	październik	1,20%	-0,50%
	10:09	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	październik		13,30%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	listopad	117,5	118,6
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	listopad	5,00%	4,50%
<b>Wtorek, 30 listopada 2021</b>						
	0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	październik	1,80%	-5,40%
	2:00	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP	listopad	49,6	49,2
	2:00	Chiny	Indeks PMI dla usług wg CFLP	listopad	51,4	52,4
	8:45	Francja	Inflacja CPI wst. (r/r)	listopad	2,70%	2,60%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	październik		11,60%
	9:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	październik		-0,10%
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	listopad	5,30%	5,40%
	10:00	Polska	PKB n.s.a. fin. (r/r)	III kw.	5,10%	11,20%
	10:00	Polska	Inflacja CPI wst. (r/r)	listopad	7,30%	6,80%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP - dane szacunkowe (r/r)	listopad	4,40%	4,10%
	15:45	USA	Indeks Chicago PMI	listopad	68,2	68,4
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	listopad	110,9	113,8
<b>Środa, 1 grudnia 2021</b>						
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	październik	1,00%	-2,50%
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	53,9	53,8
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	61	61,1
	14:15	USA	Raport ADP	listopad	500 tys.	571 tys.
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	listopad	61	60,8
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	1,4 mln brk	1,02 mln brk
<b>Czwartek, 2 grudnia 2021</b>						
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	październik	19,10%	16,00%
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	październik	7,30%	7,40%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	250 tys.	199 tys.
<b>Piątek, 3 grudnia 2021</b>						
	2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	listopad	51	53,8
	8:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	październik	0,60%	-1,30%
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	listopad	54,4	52,4
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	październik	0,10%	-0,30%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	listopad	4,50%	4,60%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	listopad	550 tys.	531 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	listopad	5,00%	4,90%
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	listopad	65	66,7

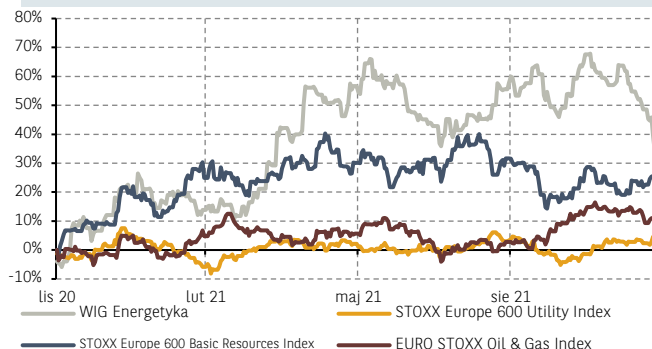


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

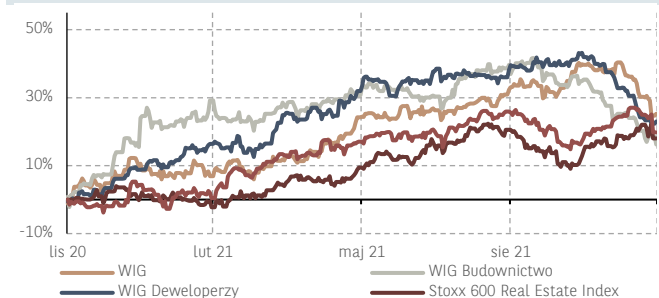
### Banki



### Energetyka, Surowce i Paliwa



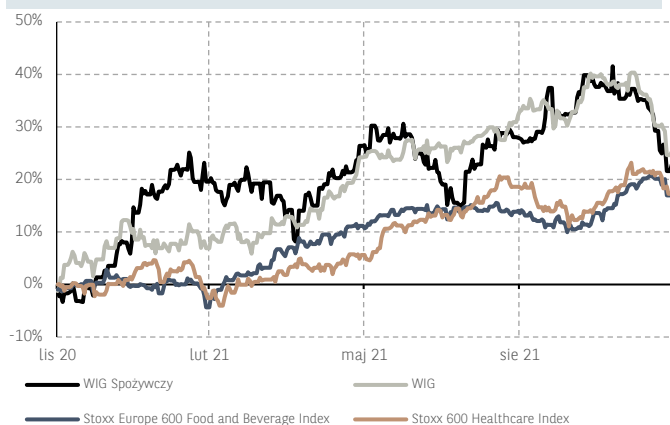
### Budownictwo i deweloperzy



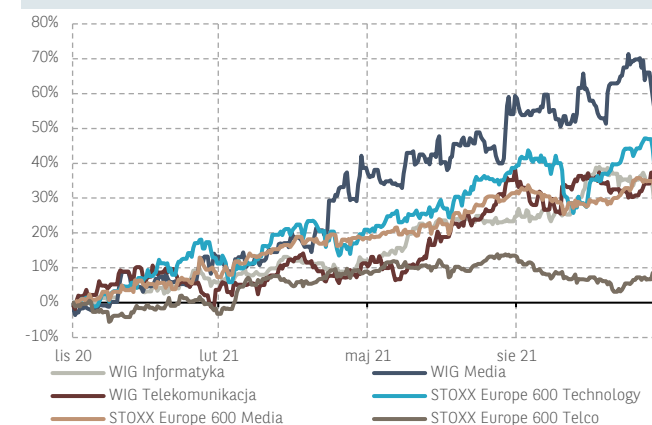
### Chemia i przemysł



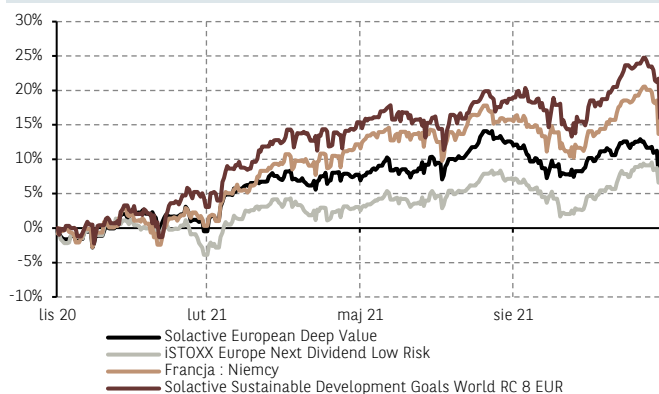
### Spożywczy, Ochrona zdrowia



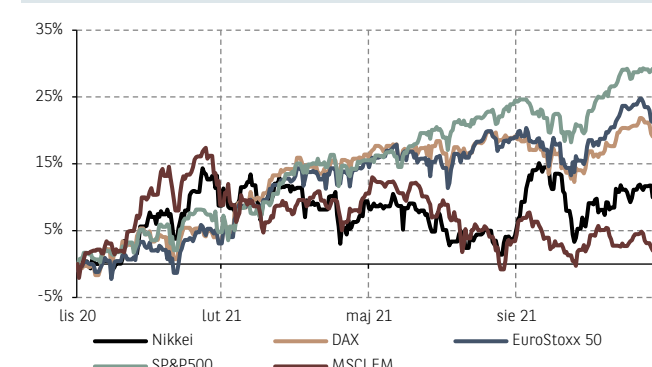
### TMT i IT



### 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

**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 produkcyjna) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkty, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty

**ISIN** - (ang. International Securities Identification Number) - jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe utożsamiając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym

**Non-farm payrolls** - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych

**Nikkei225** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)

**P/BV** - (ang. price to book value), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej, czyli wartości kapitału własnego wykazywanego w bilansie. Wskaźnik informuje jak inwestorzy wyceniają majątek posiadany przez spółkę

**P/E** - (ang. price to earnings ratio), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do osiąganego zysku netto (narastającego za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share - EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągnięte przez spółkę

**PKB** - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki

**Polityka fiskalna** - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; rozróżnia się politykę fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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





## NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, 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.

