

# KOMENTARZ TYGODNIOWY

06.12.2021 15:58 

## 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).



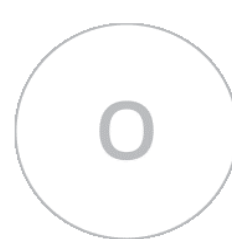
### Obligacje



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

Za nami kolejny tydzień wysokiej zmienności na globalnych rynkach akcji. W Stanach Zjednoczonych przeważały spadki notowań na co wpływ miały na początku tygodnia kolejne doniesienia odnośnie nowego wariantu koronawirusa. W centrum uwagi znalazła się wypowiedź CEO spółki Moderna, produkującej szczepionkę przeciwko wirusowi COVID-19, który stwierdził, że mnogość mutacji w wariantcie omikron prawdopodobnie pomoże wirusowi uniknąć ochrony zapewnianej przez istniejące szczepionki.

Krajowy rynek akcji zachowywał się w opisanym otoczeniu zdecydowanie lepiej od rynków bazowych. W skali tygodnia WIG zyskał prawie 2,0% będąc jednym z silniejszych indeksów w Europie.

W nadchodzącym tygodniu lokalnie uwagę inwestorów przyciągnie grudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej w Polsce. Przy większej niepewności co do perspektyw światowej gospodarki oraz niższej ścieżce inflacji w krótkim terminie (która w ocenie Rady może ograniczać ryzyko odnotowiczenia oczekiwań inflacyjnych) sądzimy, że członkowie Rady mogą zdecydować się na mniejszą skalę zacieśnienia i podwyższyć stopę referencyjną jedynie o 50pb. (wobec oczekiwanych przez nas podwyżki o 75-100pb. przed pojawieniem się nowej mutacji wirusa i Tarczy Anty-inflacyjnej), choć większa skala zacieśnienia nie może być wykluczona.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	1,65%	18,80%	USA	DJIA	-0,17%	14,60%
POL	WIG20	1,73%	10,17%	USA	S&P 500	-1,96%	21,52%
POL	mWIG40	0,96%	34,17%	USA	NASDAQ	-4,50%	21,52%
POL	sWIG80	1,81%	25,26%	BRA	Bovespa	3,76%	-10,37%
HUN	BUX	-1,77%	20,50%	MEX	IPC	1,46%	14,65%
GER	DAX	0,26%	11,68%	CHN	SHComp	0,75%	3,35%
FRA	CAC 40	1,14%	23,46%	CHN	HSI	-2,11%	-14,25%
GBR	FTSE 100	1,44%	11,64%	JPN	Nikkei 225	-1,26%	1,76%
EU	Stoxx Europe 50	0,33%	16,06%	KOR	KOSPI	2,20%	3,47%
POL	Rent. obl. 2 l	5,19%	3575,31%	IND	SENSEX	-0,90%	18,84%
POL	Rent. obl. 5 l	0,55%	675,12%	TUR	ISE 100	6,38%	30,30%
POL	Rent. obl. 10 l	0,22%	158,33%	RUS	RTS	-0,57%	17,44%

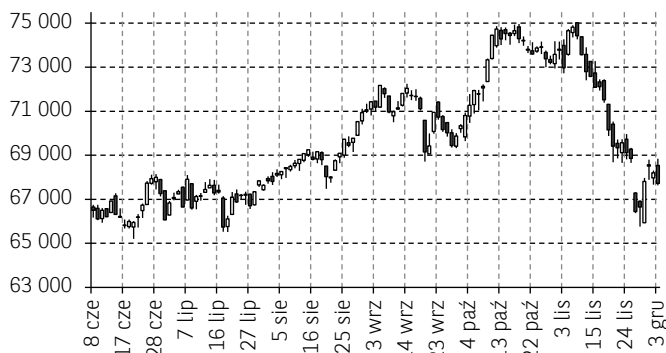


**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

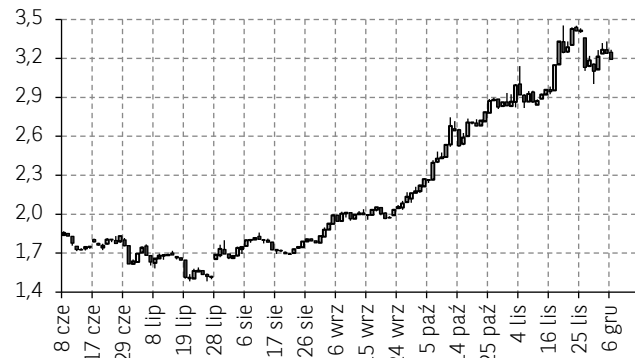
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestycjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Za nami kolejny tydzień wysokiej zmienności na globalnych rynkach akcji. W Stanach Zjednoczonych przeważały spadki notowań na co wpływ miały na początku tygodnia kolejne doniesienia odnośnie nowego wariantu koronawirusa. W centrum uwagi znalazła się wypowiedź CEO spółki Moderna, produkującej szczepionkę przeciwko wirusowi COVID-19, który stwierdził, że mnogość mutacji w wariantcie omikron prawdopodobnie pomoże wirusowi uniknąć ochrony zapewnianej przez istniejące szczepionki. To powoduje konieczność opracowania nowych rozwiązań w tym zakresie, co może zająć kilka miesięcy. Ostateczne informacje o skuteczności obecnych szczepionek przeciwko nowemu wariantowi mamy poznać, zgodnie z wypowiedziami przedstawicieli firm farmaceutycznych, w ciągu ok. dwóch tygodni. Pomimo próby odbicia w środę, negatywnie na sentyment kupujących przełożyło się potwierdzenie pierwszego przypadku wariantu koronawirusa omikron na obszarze Stanów Zjednoczonych. Drugim obciążeniem dla notowań ryzykownych aktywów była równocześnie wypowiedź prezesa Fed, który stwierdził, że czas odejść od określenia „przejściowa” w temacie podwyższonej inflacji. Zostało to zinterpretowane jako zwiększające prawdopodobieństwo ogłoszenia szybszego zakończenia skupu aktywów podczas grudniowego posiedzenia Fed oraz szybszych podwyżek stóp procentowych. Szczególnie negatywnie zareagowały na te słowa notowania spółek technologicznych oraz mniejszych spółek w obszarze wzrostowym. Ich notowania są szczególnie mocno, odwrotnie skorelowane z poziomem stóp procentowych. W efekcie indeks S&P500 w ciągu 5 ostatnich dni stracił ponad 1,2%, a Nasdaq ponad 2,6%. Nieco lepiej radziły sobie indeksy europejskie, które były albo na niewielkich minusach (DAX) albo nawet zyskiwały (CAC, UK100), za czym stało wcześniejsze relatywnie słabsze zachowanie spółek ze Starego Kontynentu oraz brak sygnalizowanych zmian ze strony polityki pieniężnej EBC. Jednakże zarówno rynki w Stanach Zjednoczonych, jak i w Europie znajdują się obecnie na poziomie lokalnych wsparć, co przynajmniej chwilowo powinno sprzyjać zatrzymaniu wyprzedzaży.

Krajowy rynek akcji zachowywał się w opisanym otoczeniu zdecydowanie lepiej od rynków bazowych. W skali tygodnia WIG zyskał prawie 2,0% będąc jednym z silniejszych indeksów w Europie. Oceniamy, że notowania na GPW zdyskontowały już dużo czynników ryzyka w listopadzie, kiedy to parkiet przy Książęcej był z kolei jednym z najstabszych na świecie. Wzrostom sprzyjało m.in. odbicie przecenionych wcześniej spółek cyklicznych (m.in. sektor odzieżowy, bankowy albo surowcowy). Po przejściowej poprawie notowań z uwagi na doniesienia o omikron, do trendów spadkowych wśród blue chipów powróciły natomiast Allegro oraz Mercator. Na poprawę postrzegania polskich aktywów wpłynęło w ostatnich dniach ogłoszenie pakietu antyinflacyjnego przez rząd. Wraz z oczekiwaniami na dalsze podwyżki stóp procentowych przez RPP (po kolejnych zaskakująco wysokich danych o inflacji za listopad) wpływa to na bardziej pozytywne postrzeganie walki z wysoką inflacją przez władze fiskalne i monetarne Polski. Tak więc poza lepszymi nastrojami na giełdzie, obserwowaliśmy również umocnienie złotego. Względem EUR kurs spadł z ponad 4,70 w okolice 4,60 natomiast względem USD był to ruch z prawie 4,20 do 4,05. Powyższe jest także pochodną odbicia EUR/USD z ok. 1,12 powyżej 1,13, co wspiera wyceny walut rynków emerging markets.

Jeżeli chodzi o zachowanie surowców to zwracamy uwagę na mocną przecenę surowców energetycznych. Z uwagi na informacje o pierwszych wprowadzonych obostrzeniach w podróżowaniu, po odkryciu wariantu omikron koronawirusa, inwestorzy mocno obawiają się w szczególności o popyt na ropę naftową. Jej notowania spadły o prawie 2,8% jeżeli chodzi o gatunek WTI i prawie 4,0% w przypadku Brent. Tym samym ceny zbliżyły się do lokalnych minimów z połowy sierpnia i maja, co wraz z informacjami ze strony krajów producentów ropy, pod koniec tygodnia zatrzymało przecenę. Pomimo, iż na spotkaniu krajów OPEC+ postanowiono utrzymać w styczniu plan zwiększenia wydobycia ropy o 400 tys. baryłek dziennie, to członkowie kartel postanowili zająć „elastyczne” stanowisko w sprawie dostaw ropy na rynki w przyszłości, co chwilowo uspokaja obawy inwestorów o ewentualną nadpodaż surowca.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

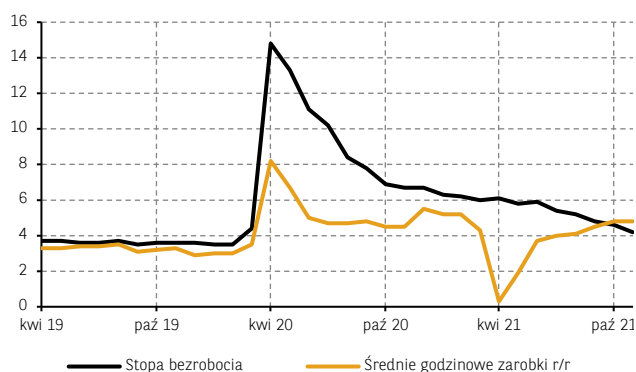
Miniony tydzień był okresem słabego zachowania rynków akcji, co znalazło swoje odzwierciedlenie w stopach zwrotu funduszy tej grupy. Cały segment funduszy akcji zagranicznych stracił średnio 2,90% i był drugim najgorszym po wyniku funduszy rynku surowców (-3,90%). Najgorzej w ww. grupie radziły sobie rozwiązania skupione na akcjach tureckich (-10,17%). Z kolei fundusze akcji polskich straciły średnio 0,78%. Wśród nich lepiej zachowywały się fundusze akcji polskich małych i średnich spółek, które straciły 0,80% vs. -0,89% fundusze akcji polskich uniwersalne. Liderem wzrostów okazał się być segment rozwiązań dłużnych PLN, który zyskał 0,03%.

Sytuację wspierała stabilizacja rentowności krajowych obligacji skarbowych, co było widoczne po zachowaniu min. funduszy papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych, które odnotowały wzrost wycen o 0,13%. Najgorzej wypadły natomiast fundusze papierów dłużnych polskich uniwersalne, które straciły 0,11%.

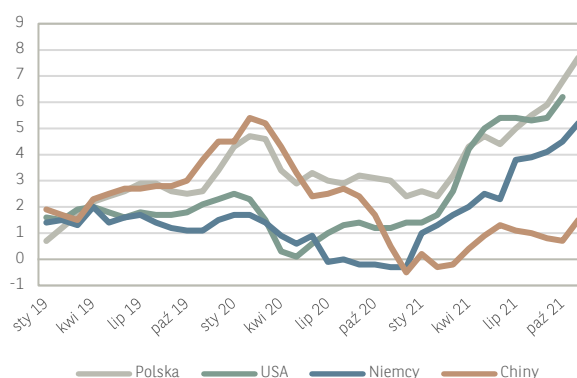


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Amerykański rynek pracy



Inflacja konsumencka r/r (%)



## Komentarz

Opublikowane w zeszłym tygodniu indeksy PMI za listopad były zbliżone do wstępnych szacunków. Wskaźnik dla przemysłu w strefie euro poprawił się w stosunku do poprzedniego miesiąca o 0,1 pkt. do 58,4 pkt. Lekki spadek odnotował z kolei PMI w Niemczech, obniżając się do 57,4 pkt. Niemniej jednak, wskaźniki mimo utrzymujących się problemów i obaw związanych z wariantem Delta i Omikron utrzymują się powyżej granicy 50 pkt., świadczącej o ekspansji w sektorze. Z kolei odczyt krajowego wskaźnika wskazał na poziom 54,4 pkt., lekko powyżej oczekiwań. Wg ankietowanych, w listopadzie ekspansja w polskim sektorze wytwórczym przyspieszyła dzięki szybszym wzrostom produkcji i nowych zamówień. Tymczasem niedobry siły roboczej oraz problemy z rekrutacją nowych pracowników doprowadziły do niewielkiego spadku zatrudnienia, a ograniczona dostępność środków produkcji oraz nasilenie presji cenowej ostabiły optymizm biznesowy polskich producentów.

Kolejny raz z rządu zaskoczył wstępny odczyt inflacji. Według GUS, inflacja CPI w Polsce w listopadzie przyspieszyła do 7,7% r/r vs 7,4% r/r oczekiwań rynkowych. Na tak dynamiczny wzrost w dalszym ciągu wpływają rosnące ceny paliw (+36,6% r/r) i nośników energii (+13,4% r/r).

Mimo pojawienia się kolejnego czynnika niepewności w postaci nowego wariantu wirusa COVID-19, Fed stopniowo wycofuje się ze swojej „gołębiej polityki”. Jerome Powell podczas wtorkowego przemówienia w kongresie powiedział, że nadszedł dobry czas, aby wycofać słowo „tymczasowa” w kontekście inflacji. Prezes Fed nadal uważa, że inflacja ostabnie w przyszłym roku, ale przyznał, że okazuje się ona silniejsza i trwalsza niż oczekiwano. Dodał także, że Fed rozważy zakończenie skupu aktywów wcześniej niż planowano.

Piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy w Stanach Zjednoczonych okazały się mocno poniżej oczekiwań. Wzrost o zaledwie 210 tys. wobec oczekiwanych 550 tys. nie wpłynął pozytywnie na sentyment na rynkach akcji. Mimo słabego wzrostu stopa bezrobocia spadła mocniej niż oczekiwał tego rynek, do 4,2% z 4,6% w ubiegłym miesiącu. Może to sugerować, że mimo słabych danych rynek pracy jest w coraz lepszej kondycji.

W nadchodzącym tygodniu lokalnie uwagę inwestorów przyciągnie grudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej w Polsce. Przy większej niepewności co do perspektyw światowej gospodarki oraz niższej ścieżce inflacji w krótkim terminie (która w ocenie Rady może ograniczyć ryzyko odnotowania oczekiwań inflacyjnych) sądzimy, że członkowie Rady mogą zdecydować się na mniejszą skalę zacieśnienia i podwyższyć stopę referencyjną jedynie o 50pb. (wobec oczekiwanych przez nas podwyżki o 75-100pb. przed pojawieniem się nowej mutacji wirusa i Tarczy Anty-inflacyjnej), choć większa skala zacieśnienia nie może być wykluczona. Jest to zgodne z opublikowanymi ostatnio wypowiedziami członków RPP. Eugeniusz Gatnar i Rafał Sura przyznali, że RPP musi kontynuować cykl zacieśniania polityki pieniężnej w grudniu i styczniu. Swój ton wypowiedzi zmienił również prezes NBP Adam Glapiński, który przyznał, że „inflacja nie jest przejściowa” i zapewnił, że RPP będzie starała się ją sprowadzić do minimalnych poziomów, ale nie kosztem dużego bezrobocia. Poza tym brak jest w najbliższym tygodniu danych, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na złotego. Biorąc pod uwagę dane makroekonomiczne to również globalnie przyszły tydzień zapowiada się spokojnie. Dopiero w piątek uwagę rynków może przyciągnąć publikacja inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych, która w październiku przyspieszyła do 6,2% r/r. Warto również zwrócić uwagę na Raport Uniwersytetu Michigan i publikowane przez niego oczekiwania inflacyjne. O ile długoterminowe oczekiwania pozostają na stabilnym poziomie w okolicy 3,0% to krótkookresowe w ostatnim czasie wyraźnie wzrosły do 4,9%.

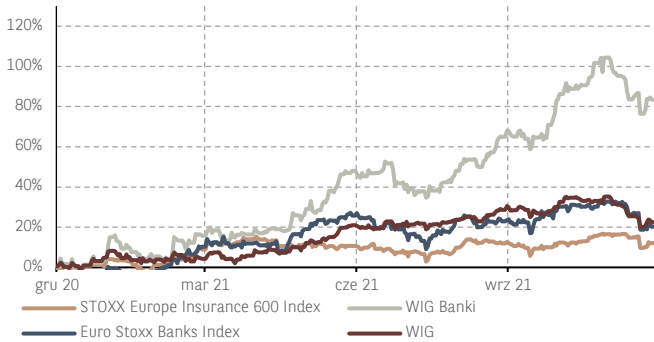
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 6 grudnia 2021</b>						
	8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	październik	-0,50%	1,30%
<b>Wtorek, 7 grudnia 2021</b>						
	8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	październik	0,60%	-1,10%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a. fin. (k/k)	III kw.	2,20%	2,20%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a. fin. (r/r)	III kw.	3,70%	14,30%
	11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	grudzień	26,2	31,7
<b>Środa, 8 grudnia 2021</b>						
	0:50	Japonia	PKB s.a. fin. (k/k)	III kw.	-0,80%	0,40%
	0:50	Japonia	PKB n.s.a. fin. (r/r)	III kw.	1,40%	7,60%
	9:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	listopad	7,30%	6,50%
	16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	grudzień		
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-1,4 mln brk	-0,91 mln brk
<b>Czwartek, 9 grudnia 2021</b>						
	2:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	listopad	2,50%	1,50%
	2:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	listopad	12,60%	13,50%
	8:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	październik		-0,70%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	październik		0,10%
<b>Piątek, 10 grudnia 2021</b>						
	8:00	Niemcy	Inflacja CPI fin. (r/r)	listopad	5,20%	4,50%
	8:00	Niemcy	Inflacja HICP fin. (r/r)	listopad	6,00%	4,60%
	8:00	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	październik		2,90%
	10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	październik		0,10%
	14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	listopad	0,60%	0,90%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	listopad	0,40%	0,60%
	14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	listopad	5,80%	6,20%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	listopad	4,30%	4,60%
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan wst.	grudzień	72,2	67,4

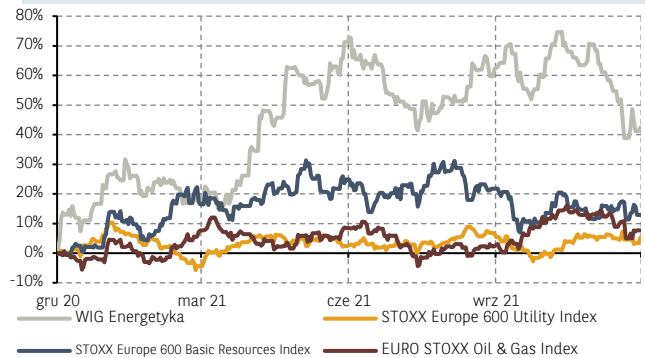


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

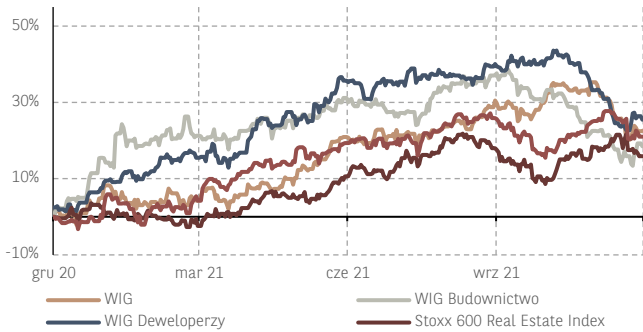
Banki



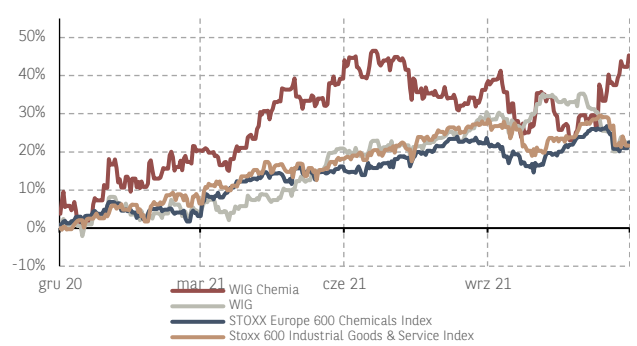
Energetyka, Surowce i Paliwa



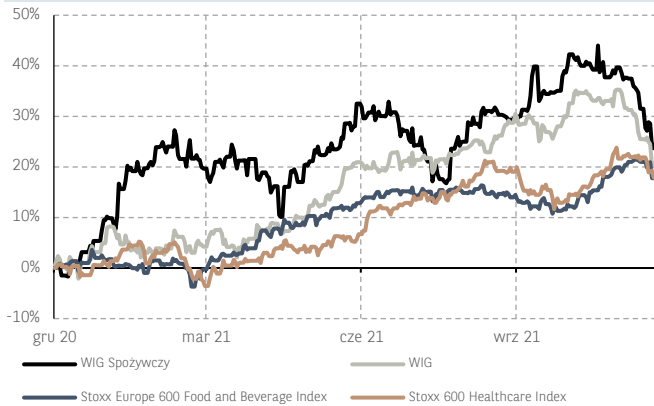
Budownictwo i deweloperzy



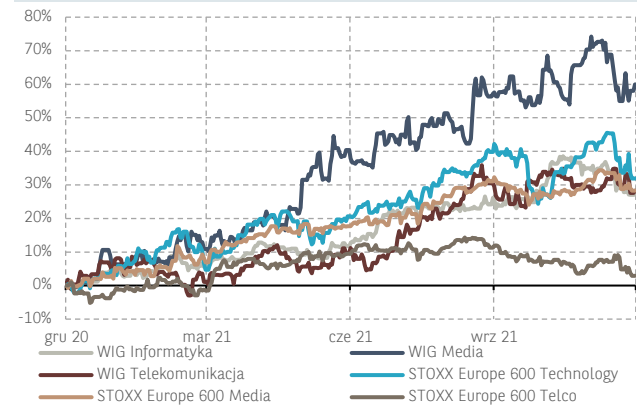
Chemia i przemysł



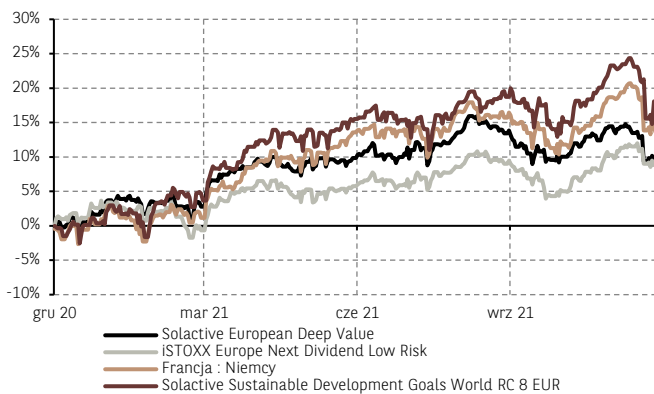
Spożywczy, Ochrona zdrowia



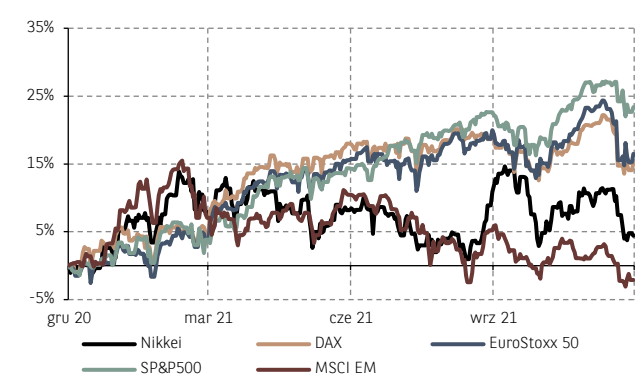
TMT i IT



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 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 osiągane 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 od polityki fiskalnej ekspansyjnej (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjnej (polegającej 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 ekspansyjną (miękka; "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 obligacje 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, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie [www.bnpparibas.pl](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.