



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

13:40 28.11.2022



### 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 negatywnie).



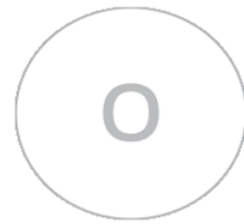
Obligacje



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

Jedynym segmentem funduszy, który zanotował stratę na przestrzeni tygodnia był segment akcji zagranicznych, który stracił średnio 0,67%. Przewidywana była wywołana negatywną reakcją bazowych rynków akcji na decyzje banków centralnych w zakresie kształtowania polityki pieniężnej. Najlepiej zachowywały się rozwiązania oparte o rynki surowców, które zyskały 0,96%, a motorem napędowym były wzrosty na rynku srebra.

Zgodnie z oczekiwaniami, amerykańska Rezerwa Federalna podniosła swoją kluczową stopę procentową po raz siódmy w tym roku, decydując się na bardziej stopniową, półpunktową podwyżkę w porównaniu z wcześniejszymi podwyżkami o trzy czwarte punktu.

Benchmarkowa stopa procentowa Europejskiego Banku Centralnego (EBC) została podniesiona o 0,5 punktu procentowego do 2%.

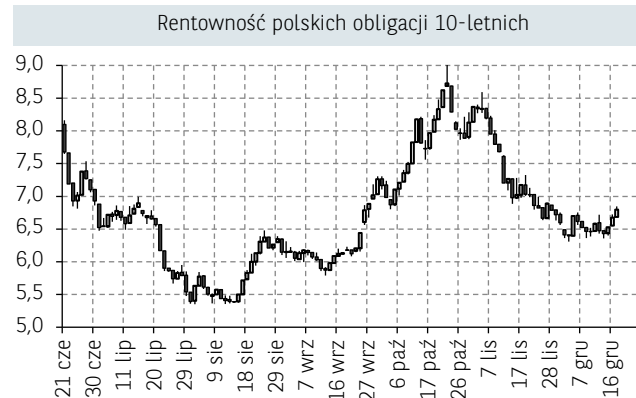
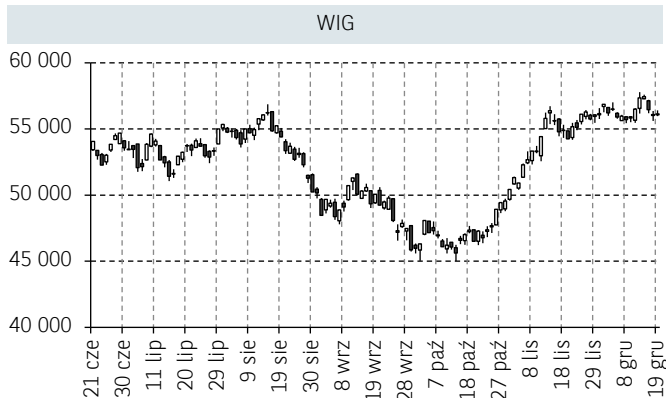
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-0,66%	-18,98%	USA	DJIA	-3,33%	-9,54%
POL	WIG20	-0,69%	-23,10%	USA	S&P 500	-3,69%	-19,36%
POL	mWIG40	-0,80%	-23,47%	USA	NASDAQ	-5,11%	-31,94%
POL	sWIG80	-1,79%	-11,40%	BRA	Bovespa	-1,01%	-0,52%
HUN	BUX	2,81%	-10,91%	MEX	IPC	-1,55%	-6,73%
GER	DAX	-2,44%	-12,13%	CHN	SHComp	-2,26%	-14,63%
FRA	CAC 40	-2,47%	-9,33%	CHN	HSI	-0,57%	-17,29%
GBR	FTSE 100	-0,90%	-0,08%	JPN	Nikkei 225	-2,17%	-5,40%
EU	Stoxx Europe 50	-2,63%	-11,16%	KOR	KOSPI	-0,88%	-21,01%
POL	Rent. obl. 2 l	0,46%	104,60%	IND	SENSEX	-0,52%	6,10%
POL	Rent. obl. 5 l	3,46%	72,93%	TUR	ISE 100	3,82%	190,25%
POL	Rent. obl. 10 l	3,30%	85,16%	RUS	RTS	-8,95%	-37,87%



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

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT



## Komentarz

Dwa bardzo oczekiwane ogłoszenia w tym tygodniu zdawały się mieć przeciwstawny wpływ na nastroje - pierwsze z nich było znacznie wyższe na początku, a drugie znacznie niższe. Raport dotyczący wskaźnika cen konsumpcyjnych (CPI) był pierwszym, który został podany do publicznej wiadomości we wtorek przed rozpoczęciem handlu. Zgodnie z raportem, roczna inflacja wzrosła o 7,1% w listopadzie po wzroście o zaledwie 0,1% w październiku. Chociaż jest to najniższa liczba od grudnia 2021 roku, to nadal jest to znacznie powyżej długoterminowego celu inflacyjnego Rezerwy Federalnej na poziomie 2%. Inflacja bazowa, która wyklucza żywność i energię, wzrosła o 0,2%, nieco mniej niż oczekiwano i głównie napędzana przez ceny mieszkań, które już zaczynają spadać.

Główne indeksy rynku amerykańskiego spadły o około 2%, spadając drugi tydzień z rzędu, ale mniej niż tydzień wcześniej. Do 2022 roku pozostało już tylko kilka tygodni, a obawy rynku o recesję utrzymują się. W ostatnich dwóch tygodniach roku trzeba będzie zobaczyć silny powrót, często nazywany rajdem Świętego Mikołaja, jeśli grudzień ma być pozytywnym miesiącem dla amerykańskiego rynku akcji ogółem. W piątek S&P 500 stracił blisko 6% w pierwszych dwóch tygodniach grudnia. Jeśli ta roczna prognoza się spełni, będzie to znaczna redukcja z 47,9% stopy wzrostu prognozowanej na 2021 rok. W ciągu ostatnich dziesięciu lat wzrost zarobków wynosił średnio 8,5%.

Drugą dużą niespodzianką tygodnia mogły być czwartkowe dane o sprzedaży detalicznej, która w listopadzie spadła o 0,6% wobec prognoz zakładających niewielki wzrost i wskazała na mało udany sezon zakupów "Black Friday" i "Cyber Monday" po Święcie Dziękczynienia.

Stopy skarbowe w USA spadły, przy czym bardziej odczuwalny był spadek obligacji o krótszym terminie zapadalności. Bardziej znacząca zmiana dotyczyła papierów o krótszym terminie zapadalności. Podczas gdy przez większość tygodnia notowania były umiarkowanie wyższe, cały rynek obligacji zwolnionych z podatku pozostawał w tyle za wzrostem cen papierów skarbowych. Rentowność obligacji porusza się w przeciwnym kierunku niż ceny obligacji. Rynek obligacji wysokodochodowych otrzymał niewielki impuls dzięki danym o CPI, które były niższe od oczekiwania, ale nastroje zostały stłumione przez posiedzenie Fed.

Po tym, jak banki centralne powiedziały, że stopy procentowe prawdopodobnie będą musiały wzrosnąć bardziej i na dłużej niż przewidywały rynki, akcje w Europie gwałtownie spadły. Indeks STOXX Europe 600 dla całej Europy zakończył tydzień spadkiem o 3,28% w ujęciu lokalnym. Spadły również znaczące indeksy giełdowe. Indeks DAX w Niemczech spadł o 3,32%, indeks CAC 40 we Francji spadł o 3,37%, a indeks FTSE MIB we Włoszech o 2,43%. Indeks FTSE 100 dla Wielkiej Brytanii spadł o 1,93%. Ostatni tydzień giełdowy na GPW miał dwa aspekty i oba w dużej mierze czerpały z czynników zewnętrznych, nastrojów na rynkach bazowych, stanu złotego wobec dolara i innych nastrojów rynkowych. W pierwszej części tygodnia dominowały dane o inflacji w USA, a w drugiej decyzje banków centralnych o stopach procentowych i determinacja do wyhamowania wzrostu cen, nawet przy ryzyku recesji. Być może płytkiej i przejściowej, do której w przypadku Europy zaliczają się np. piątkowe dane o przemysłowym PMI, ale w oczach bankierów centralnych niezbędnej do trwałego zdławienia inflacji. W sumie przez tydzień WIG wzrósł o 0,64 procent, WIG wzrósł o 0,35 procent, mWIG40 spadł o 0,23 procent, a sWIG80 spadł o 1,38 procent.

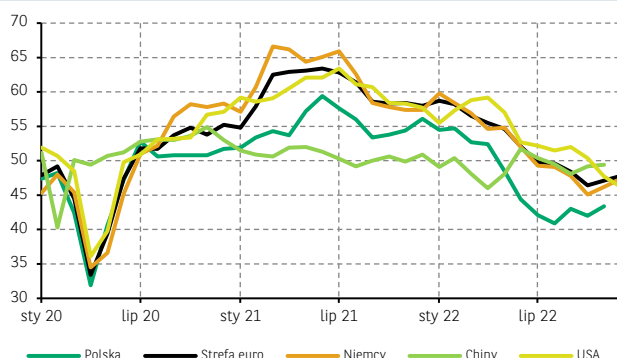
## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Jedynym segmentem funduszy, który zanotował stratę na przestrzeni tygodnia był segment akcji zagranicznych, który stracił średnio 0,67%. Przecena była wywołana negatywną reakcją bazowych rynków akcji na decyzje banków centralnych w zakresie kształtowania polityki pieniężnej. Najlepiej zachowywały się rozwiązania oparte o rynki surowców, które zyskały 0,96%, a motorem napędowym były wzrosty na rynku srebra. Na kolejnym miejscu znalazły się fundusze dające ekspozycję na rynek akcji polskich, które zyskały 0,83%. W tym segmencie największy wpływ miały wzrosty w grupie akcji polskich uniwersalne, które zyskały średnio 1,04%.

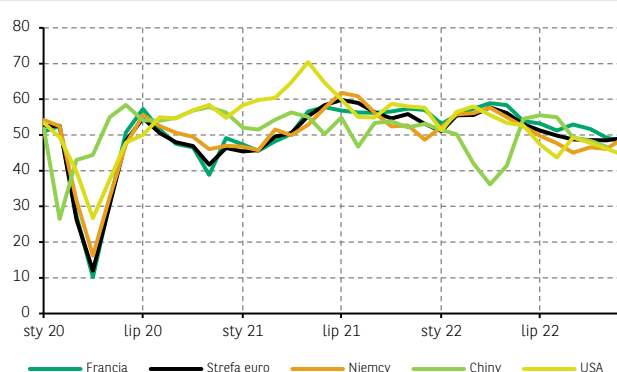
Fundusze dłużne zyskały średnio 0,57% na przestrzeni tygodnia. W tym segmencie najlepiej performowały rozwiązania oparte o polskie skarbowe papiery dłużne, które zyskały 0,85%. Najstabsze okazały się rozwiązania oparte o długoterminowe polskie skarbowe papiery dłużne, które wzrosły o 0,24%.

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Indeks PMI w przemyśle



Indeks PMI w usługach



## Komentarz

Zgodnie z oczekiwaniami, amerykańska Rezerwa Federalna podniosła swoją kluczową stopę procentową po raz siódmy w tym roku, decydując się na bardziej stopniową, półpunktową podwyżkę w porównaniu z wcześniejszymi podwyżkami o trzy czwarte punktu. W przeciwieństwie do tego, co przewidywało wielu obserwatorów, decydenci Fed przewidują utrzymanie stopy na wyższym, szczytowym poziomie w 2019 r. W rezultacie, akcje głównie spadały po ogłoszeniu w środę po południu.

Oczekiwano, że doskonałe wiadomości dotyczące inflacji będą miały znaczący wpływ na politykę Fed, według wielu inwestorów, ale akcje gwałtownie spadły w środę po tym, jak przewodniczący Fed Jerome Powell opublikował oświadczenie z grudniowego posiedzenia politycznego i przeprowadził konferencję prasową. Chociaż Fed ogłosił podwyżkę docelowej stopy funduszy federalnych o 50 punktów bazowych - w porównaniu z podwyżkami o 75 punktów bazowych (0,75 punktu procentowego) na każdym z czterech poprzednich posiedzeń - jak powszechnie oczekiwano, oficjalne oświadczenie Fedu wskazywało, że dalsze podwyżki stóp są nieuniknione.

Benchmarkowa stopa procentowa Europejskiego Banku Centralnego (EBC) została podniesiona o 0,5 punktu procentowego do 2%. Prezes EBC Christine Lagarde stwierdziła, że choć podwyżka była mniejsza niż podwyżka o trzy czwarte punktu procentowego wprowadzona na dwóch poprzednich posiedzeniach, to stopy "nadal będą musiały znacząco rosnąć w stałym tempie, aby osiągnąć poziomy wystarczająco restrykcyjne", aby sprowadzić inflację z powrotem do celu banku centralnego wynoszącego 2%. EBC powiedział również, że począwszy od marca przyszłego roku i kontynuując do końca drugiego kwartału, zamierza zmniejszać portfel zbudowany w ramach programu skupu aktywów o średnio 15 mld euro każdego miesiąca.

Według wczesnych wyników ankiety przeprowadzonej wśród menedżerów zakupów, spadek aktywności gospodarczej w strefie euro utrzymał się w grudniu szósty miesiąc z rzędu. Indeks menedżerów zakupów (PMI) S&P Global wzrósł nieznacznie do 48,8, co było powyżej konsensusu oczekiwań na poziomie 48,0 w ankiecie Reutersa wśród analityków, ale nadal pozostawało w strefie kontrakcji (poniżej 50).

W przyszłym tygodniu kalendarz danych makroekonomicznych z Europy jest relatywnie pusty. Warto jednak zwrócić uwagę na niemiecki indeks Ifo, który zostanie opublikowany w poniedziałek. Z kolei w Stanach Zjednoczonych opublikowany zostanie szereg danych, począwszy od środowego indeksu zaufania konsumentów publikowanego przez Conference Board. W kolejnych dniach opublikowany zostanie finalny szacunek PKB w Stanach Zjednoczonych i raport nt. wydatków Amerykanów. Szczególnie istotna może być inflacja PCE, która jest uważnie śledzona przez decydentów z FOMC.

Jednocześnie w przyszłym tygodniu opublikowanych zostanie wiele danych z Polski. We wtorek GUS opublikuje dane z rynku pracy oraz dynamikę produkcji przemysłowej. W przypadku danych z rynku pracy spodziewamy się, że wynagrodzenia wzrosły o 15% w stosunku do poprzedniego roku, a zatrudnienie o 2.3% r/r. Z kolei w przypadku danych o aktywności gospodarczej spodziewamy się wyraźnego wyhamowania. W listopadzie produkcja przemysłowa, prawdopodobnie, wzrosła o 1.8% r/r. Produkcja budowlana i sprzedaż detaliczna, które zostaną opublikowane kolejnego dnia, naszym zdaniem, również spowolnią do odpowiednio 0.5% i 0.8% r/r.



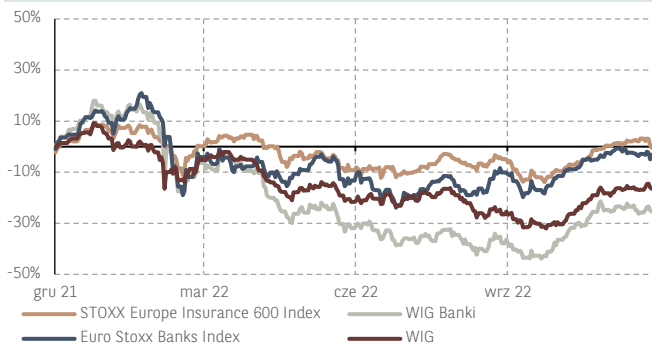
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 12 grudnia 2022</b>							
	8:00	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	październik			-3,10%
<b>Wtorek, 13 grudnia 2022</b>							
	8:00	Niemcy	Inflacja CPI fin. (r/r)	listopad		10,00%	10,40%
	8:00	Niemcy	Inflacja HICP fin. (r/r)	listopad		11,30%	11,60%
	8:00	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	październik		3,70%	3,60%
	10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	październik			-1,80%
	11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	grudzień		-2700,00%	-3670,00%
	14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	listopad		0,30%	0,40%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	listopad		0,40%	0,30%
	14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	listopad		7,30%	7,70%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	listopad		6,00%	6,30%
<b>Sroda, 14 grudnia 2022</b>							
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	listopad		10,90%	11,10%
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	listopad			14,80%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		0,9 mln brk	-5,19 mln brk
	20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	grudzień		4,25-4,50 %	3,75-4,00 %
	20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	grudzień			
<b>Czwartek, 15 grudnia 2022</b>							
	3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	listopad		3,90%	5,00%
	3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	listopad		-3,00%	-0,50%
	10:00	Polska	Inflacja CPI fin. (r/r)	listopad		17,40%	17,90%
	13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	grudzień		3,50%	3,00%
	14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (m/m)	listopad		-0,10%	1,30%
	14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	grudzień			-1940,00%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień			230 tys.
	14:45	Strefa Euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	grudzień			
	15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	listopad		-0,20%	-0,10%
<b>Piątek, 16 grudnia 2022</b>							
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	listopad		0,40%	0,60%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	listopad			-6,10%
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	grudzień		48	48,3
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	grudzień		49,1	49,3
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	grudzień		46,2	46,2
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	grudzień		46,5	46,1
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	grudzień		48,6	48,5
	11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	październik			-37,7 mld
	14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	listopad		11,30%	11,00%
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	grudzień			47,7
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	grudzień			46,2

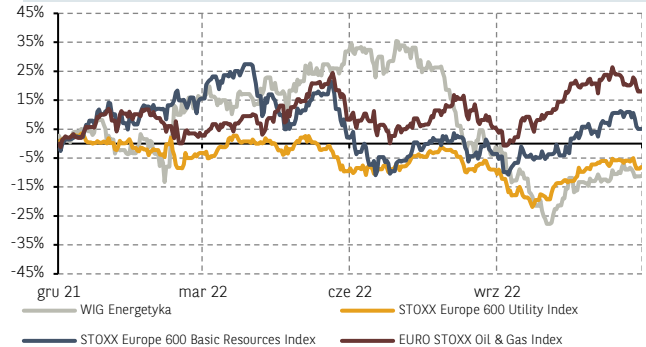


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

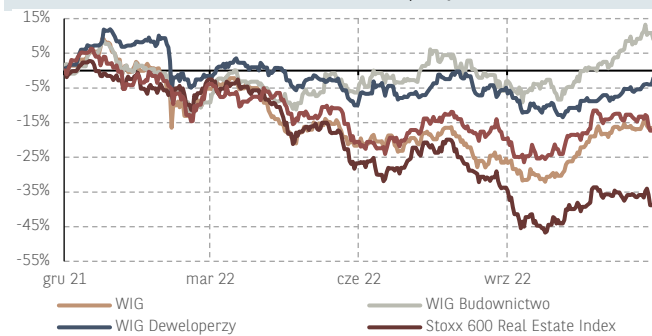
Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



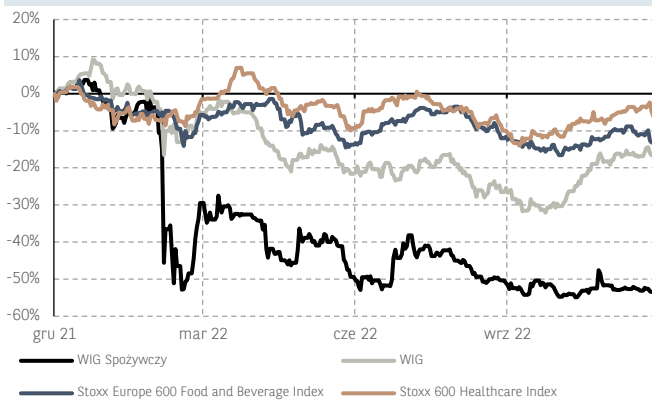
Budownictwo i deweloperzy



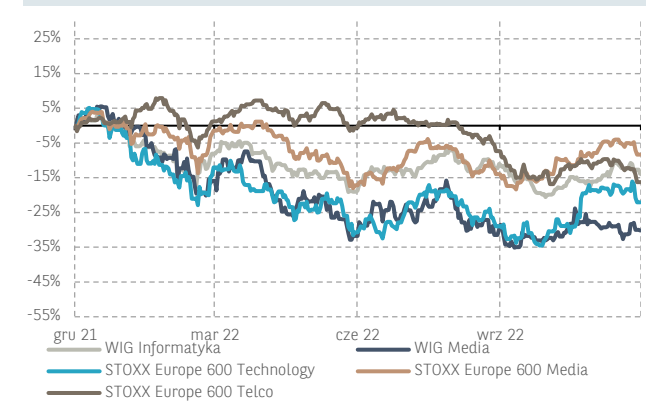
Chemia i przemysł



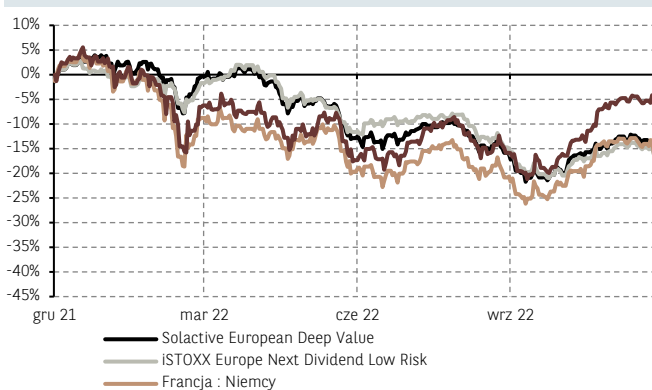
zwartkowych danych o inflacji, rentowność chwilowo przekroczyła ten



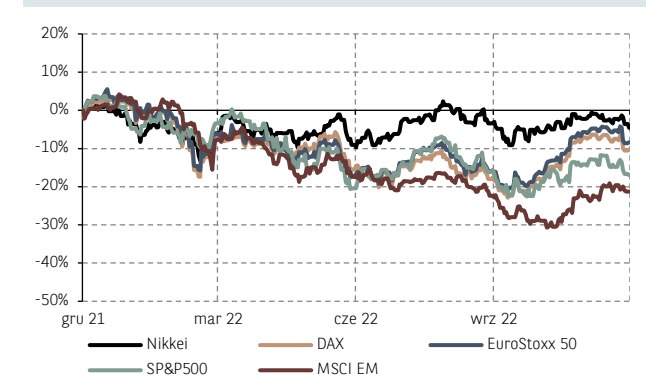
TMT i IT



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

**ECB** - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))

**Emerging Markets** - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej

**EV/EBITDA** - wskaźnik wartości przedsiębiorstwa do EBITDA (ang. enterprise value to EBITDA). Wartość przedsiębiorstwa liczymy jako sumę jego rynkowej kapitalizacji i długu netto (zadłużenie minus gotówka). EBITDA to zysk przedsiębiorstwa przed uwzględnieniem przychodów i kosztów finansowych, podatków oraz amortyzacji. W przybliżeniu określa ile gotówki może generować firma z działalności operacyjnej

**Fed** - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych

**FOMC** - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych

**FTSE100** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)

**Indeks Chicago PMI** - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie

**Indeks Fed z Filadelfii** - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware

**Indeks Fed z Richmond** - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw

**Indeks Ifo** - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców

**Indeks ISM** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

**Indeks PMI** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

**Indeks Uniwersytetu Michigan** - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości

**Indeks zaufania konsumentów Conference Board** - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i oczekiwań w stosunku do przyszłych warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów

**Indeks ZEW** - indeks niemieckiego Instytutu ZEW obrazujący nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej na danym obszarze

**Inflacja CPI** - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumencka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

**Inflacja PPI** - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja producencka) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkty, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty

**ISIN** - (ang. International Securities Identification Number) - jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe utwierdzając 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 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; "gotebie" 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 Grzybowskiej 78, 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 publikacja 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. 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. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 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 147 593 150 zł, w całości wpłacony.