

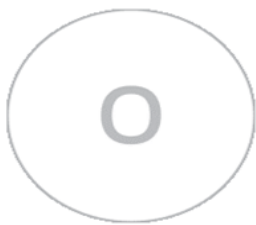


# Komentarz tygodniowy

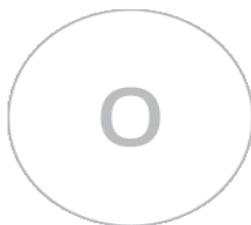
 Obserwuj  
 @BM\_BNPParibas

 15:30 12.08.2024 

## 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 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).


**Obligacje**


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


**Waluta**


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

## Najważniejsze informacje w skrócie

Miniony tydzień na rynku finansowym przyniósł sporo zmienności. Dobitnie obrazuje to fakt, że indeksy na amerykańskiej giełdzie zaliczyły najpierw najgorszy dzień od dwóch lat, a następnie najsilniejszy jednodniowy wzrost od dwóch lat. Odbicie notowań po mocnych spadkach było jednak zróżnicowane na poszczególnych rynkach.

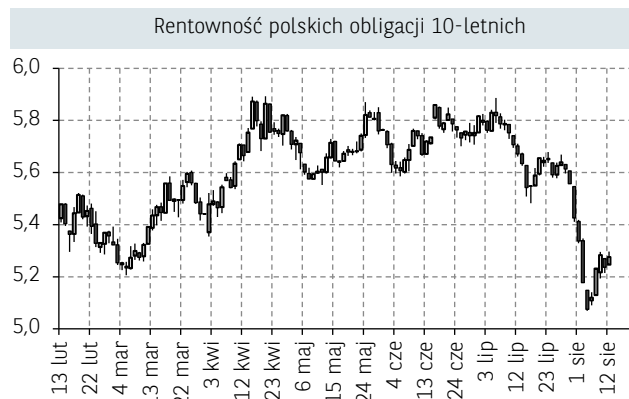
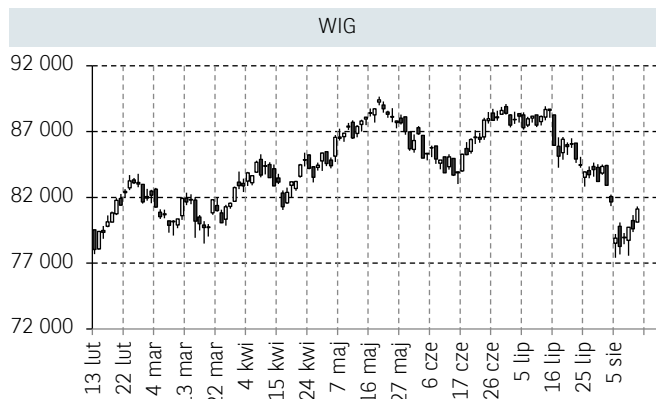
W Niemczech pozytywnie zaskoczyły czerwcowe dane o zamówieniach w przemyśle (+3,9% m/m), jak również dane o czerwcowej produkcji w Niemczech okazały się lepsze od oczekiwań analityków. Produkcja przemysłowa zwiększyła się bowiem o 1,4% w porównaniu do maja, wobec oczekiwanego wzrostu o 1%.

W tym tygodniu w środę GUS przedstawi wstępny szacunek wzrostu PKB w drugim kwartale. Na podstawie miesięcznych danych o aktywności gospodarczej Ekonomści BNP Paribas przewidują, że wolumen wytworzonych w kraju dóbr i usług zwiększył się o 2,7% r/r. Bardziej szczegółowe dane o strukturze wzrostu gospodarczego GUS opublikuje dopiero 29 sierpnia.

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	2,82%	3,42%	USA	DJIA	-0,60%	4,80%
POL	WIG20	1,71%	-1,62%	USA	S&P 500	-0,04%	12,04%
POL	mWIG40	3,10%	4,18%	USA	NASDAQ	0,39%	10,03%
POL	sWIG80	4,75%	4,22%	BRA	Bovespa	3,78%	-2,66%
HUN	BUX	2,51%	18,39%	MEX	IPC	1,55%	-7,55%
GER	DAX	2,43%	6,02%	CHN	SHComp	-0,09%	-3,92%
FRA	CAC 40	1,63%	-3,68%	CHN	HSI	2,48%	0,38%
GBR	FTSE 100	2,43%	6,07%	JPN	Nikkei 225	-2,46%	4,66%
EU	Stoxx Europe 50	2,41%	3,54%	KOR	KOSPI	7,24%	-1,39%
POL	Rent. obl. 2 l	5,65%	-2,44%	IND	SENSEX	1,13%	10,26%
POL	Rent. obl. 5 l	3,14%	0,76%	TUR	ISE 100	0,16%	32,65%
POL	Rent. obl. 10 l	3,96%	1,40%	EU	Stoxx Europe 600	2,58%	4,31%

# Komentarz tygodniowy

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT



### Komentarz

Miniony tydzień na rynku finansowym przyniósł sporo zmienności. Dobitnie obrazuje to fakt, że indeksy na amerykańskiej giełdzie zaliczyły najpierw najgorszy dzień od dwóch lat, a następnie najsilniejszy jednodniowy wzrost od dwóch lat. Odbicie notowań po mocnych spadkach było jednak zróżnicowane na poszczególnych rynkach.

Początek tygodnia przyniósł kontynuację przeceny na globalnych rynkach, która została rozpoczęta pod koniec wcześniejszego tygodnia. Przyczyn spadków można upatrywać w słabych danych z amerykańskiego rynku pracy, które były źle przyjęte przez inwestorów giełdowych. O ile wcześniej słabsze dane z gospodarki zza oceanu były pozytywnie odbierane przez rynek, jako wzmacniające oczekiwania na nadchodzące cięcia stóp procentowych przez Fed, który jak do tej pory deklarował intencję walki z inflacją, o tyle teraz sytuacja jest postrzegana w kontekście obniżki stóp jako walki z recesją gospodarczą. Mocnym potwierdzeniem pesymizmu było zamknięcie rynku w Japonii, gdzie indeks Nikkei zmniejszył się o 12,4%, a podążyły za nim wszystkie główne indeksy giełdowe. Polski parkiet nie był tutaj wyjątkiem i indeks WIG20 doznał przeceny na poziomie 3,1%, czemu towarzyszyły obroty w wysokości 1,3 mld PLN, co implikuje ewakuację zagranicznego kapitału. Na Wall Street, S&P 500 oraz Nasdaq straciły odpowiednio 3% i 3,4% co było najgorszym wynikiem dla tych indeksów od września 2022 r. Pomimo globalnego risk-offu względnie dobrze radził sobie złoty – kurs EUR/PLN znalazł się poniżej 4,30, a USD/PLN w okolicy 3,92. Znacznie słabiej zachowywał się dolar amerykański, który w relacji do euro przekroczył w ciągu dnia poziom 1,10.

Wtorek na globalnych rynkach przyniósł umiarkowane odraęowanie poniedziałkowych silnych spadków. W tym aspekcie wyróżnił się japoński indeks Nikkei225, który po poniedziałkowej przecenie o ponad 12% odrobił znaczną część strat i zaliczył 10,23% wzrost notowań. Natomiast relatywnie słabiej prezentowały się pozostałe indeksy na świecie. Za oceanem główne indeksy amerykańskie wzrosły nieco ponad 1%. Z powodu wzrostu awersji do ryzyka, niezbyt dobrze radziły sobie rynki europejskie. Mieszane nastroje panowały też na krajowym rynku, gdzie WIG20 ostatecznie stracił 1,26%.

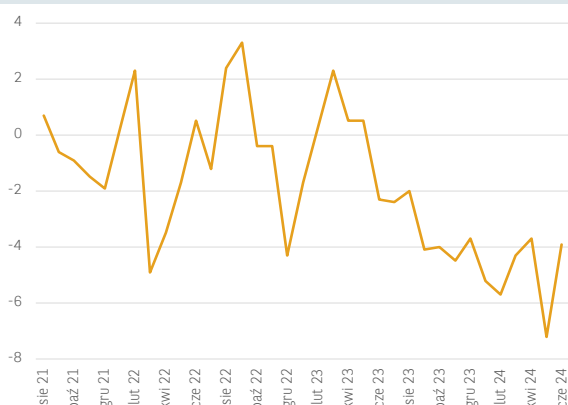
W środę WIG20 znów wykazał się relatywną słabością i zakończył dzień spadkiem o 0,06%. Mimo że przecena jest niewielka, to warto zwrócić uwagę, że zachowanie WIG20 kontrastowało z tym co działo się na europejskich parkietach, gdzie obserwowaliśmy dynamiczne odbicie. Na Starym Kontynencie nastroje były pozytywne i francuski CAC40 wzrósł o 1,9%, a niemiecki DAX o 1,5%. Wpływu na to mogły mieć kolejne pozytywne dane z niemieckiego przemysłu. W czerwcu produkcja przemysłowa w największej europejskiej gospodarce zwiększyła się o 1,4% w porównaniu z majem, powyżej średniej prognoz rynkowych na poziomie 1%. Dzień wcześniej zamówienia w niemieckim przemyśle pokazały wzrost o 3,9% m/m, wobec oczekiwanych 0,5%.

Początek czwartkowej sesji na krajowym rynku nie należał do udanych. Indeks WIG20 kontynuował ostanie spadki i przetestował ponownie silne wsparcie w okolicach 2200 punktów. Stopniowo następowała jednak poprawa i po danych o liczbie wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w USA, które okazały się lepsze od oczekiwań, otoczenie zewnętrzne zaczęło sprzyjać warszawskiemu bykom. W konsekwencji strata prawie 2% z rana została odrobiona, a indeks blue chips zakończył dzień 1,2% na plusie. Na Wall Street kontra byków była bardziej okazała. Od otwarcia amerykańskie indeksy rosły, a popyt przez całą sesję nie chciał odpuszczać. Taki obrót sytuacji był niewątpliwie spowodowany lepszymi od oczekiwań danymi z rynku pracy. W takich pozytywnych nastrojach, indeks S&P 500 wzrósł na wczorajszej sesji o 2,3%, a technologiczny Nasdaq zwyżkował o 2,9%. Takie tempo zwyżek nie było widziane na Wall Street od listopada 2022 r. W piątek S&P500 zyskał 0,5%, natomiast główne indeksy w Europie rosły w okolicy 0,3%. Słabiej wypadł krajowy rynek z WIG20 na czele, który stracił 0,25% przy obrotach nieprzekraczających 0,8 mld PLN. Podczas ostatniej sesji jak i w całym tygodniu zdecydowanie lepiej wypadły spółki najmniejsze.

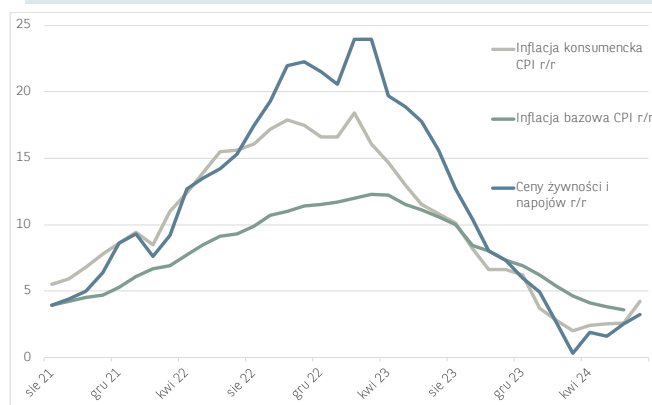
# Komentarz tygodniowy

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Produkcja przemysłowa w Niemczech r/r (%)



Inflacja w Polsce (r/r)



### Komentarz

Najważniejszym wydarzeniem minionego tygodnia była zaskakująca decyzja Narodowego Banku Japonii, który podwyższył stopy procentowe o 25 bp. Bardzo na wartości stracił zwłaszcza tamtejszy rynek akcji, gdzie zaostrzenie polityki pieniężnej przez bank centralny Japonii, w obliczu prawdopodobnych obniżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych skutkowało szybkim umocnieniem jena. Rynek wycenia obecnie, że do końca roku Fed może obciążyć stopy procentowe o około 100pb. Brany pod uwagę jest nawet scenariusz tzw. „obniżki ratunkowej”, która mogłaby mieć miejsce jeszcze przed zaplanowanym na 18 września kolejnym posiedzeniem Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Na ten moment taki krok wydaje się być jednak mało prawdopodobny.

W Niemczech pozytywnie zaskoczyły czerwcowe dane o zamówieniach w przemyśle (+3,9% m/m), jak również dane o czerwcowej produkcji w Niemczech okazały się lepsze od oczekiwań analityków. Produkcja przemysłowa zwiększyła się bowiem o 1,4% w porównaniu do maja, wobec oczekiwanego wzrostu o 1%. Ponadto majowe dane zostały nieco zrewidowane w górę. W ujęciu rocznym produkcja przemysłowa u naszego głównego partnera handlowego wciąż spadała. Jednak tempo tego spadku wyhamowało do 3,9% z ponad 7% w maju. Choć wskaźniki koniunktury w Niemczech pozostają spójne z recesją w przemyśle, śródrodowe dane mogą napawać pewnym optymizmem – również polskich producentów i eksporterów znajdujących się w łańcuchu wartości niemieckiego przemysłu.

W tym tygodniu w środę GUS przedstawi wstępny szacunek wzrostu PKB w drugim kwartale. Na podstawie miesięcznych danych o aktywności gospodarczej Ekonomistów BNP Paribas przewidują, że wolumen wytworzonych w kraju dóbr i usług zwiększył się o 2,7% r/r. Bardziej szczegółowe dane o strukturze wzrostu gospodarczego GUS opublikuje dopiero 29 sierpnia. Oczekuje się jednak, że podobnie jak na początku roku, wiosną gospodarka napędzana była przede wszystkim przez wydatki konsumpcyjne gospodarstw domowych oraz spożycie publiczne, które w tym roku „podbite” zostało przez podwyżki wynagrodzeń w sferze budżetowej.

Tego samego dnia zaprezentowane zostaną też finalne dane o inflacji CPI w lipcu. Nasi ekonomiści z Grupy BNP sądzą, że GUS potwierdzi wstępny szacunek wskazujący, że ceny konsumpcyjne dóbr i usług zwiększyły się przed miesiącem o 1,4% m/m i 4,2% r/r. Za podwyżki odpowiadało w dużej mierze częściowe odmrożenie stawek płaconych przez gospodarstwa domowe za gaz i energię elektryczną. Wyłączając wpływ tego czynnika, cena koszyka CPI pozostała na zbliżonym poziomie do czerwca. Na początku lata nieznacznie potaniały artykuły spożywcze (typowy efekt sezonowy), co zostało skompensowane ograniczonym wzrostem cen dóbr i usług wchodzących w skład inflacji bazowej (bez energii, paliw i żywności). W ocenie ekonomistów ta miara inflacji minimalnie przyspieszyła w lipcu do 3,7-3,8% r/r z 3,6% r/r w czerwcu (NBP opublikuje dane na ten temat w piątek 16 sierpnia). W kolejnych miesiącach presja cenowa w Polsce powinna pozostać umiarkowana, a roczna dynamika cen do końca bieżącego roku będzie najprawdopodobniej oscylować w przedziale 4-4,5%.

Poza Polską, uwaga rynku skupiona będzie przede wszystkim na lipcowych danych o inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych, które zaprezentowane zostaną w środę 14 sierpnia. Lipcowe informacje o stanie rynku pracy wzmocniły rynkowe oczekiwania rychłych obniżek stóp procentowych przez Fed. Potwierdzenie, że presja cenowa w USA pozostaje słaba może przynieść jeszcze jeden mocny argument za rozpoczęciem łagodzenia polityki pieniężnej na najbliższym posiedzeniu Rezerwy Federalnej 18 września. Obecnie rynek wycenia cztery cięcia stóp procentowych w USA w tym roku, łącznie o około 100 pb (stawka fed funds w dół do poziomu 4,25 4,50).

W strefie euro w środę poznamy natomiast dane dotyczące wzrostu PKB w drugim kwartale. Według wstępnej publikacji gospodarka w strefie euro zwiększyła się o 0,3% kw/kw i 0,6% r/r. Za ekspansją stał najprawdopodobniej sektor usług, podczas gdy kondycja przemysłu w Europie pozostaje mizerna.



# Komentarz tygodniowy

## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

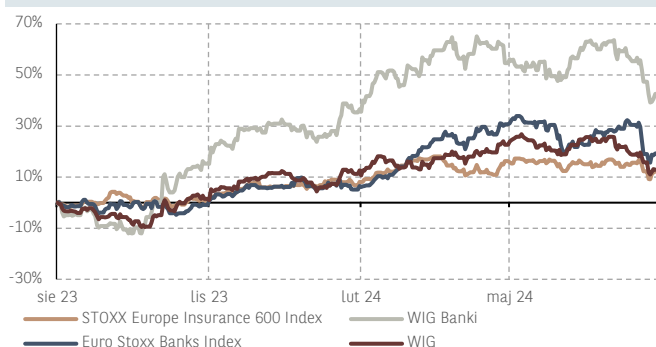
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 12 sierpnia 2024</b>							
<b>Wtorek, 13 sierpnia 2024</b>							
	8:00	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	czerwiec		4,50%	4,40%
<b>Sroda, 14 sierpnia 2024</b>							
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	lipiec		2,30%	2,00%
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	lipiec		1,20%	1,40%
	10:00	Polska	PKB n.s.a. wst. (r/r)	II kw.		2,80%	2,00%
	10:00	Polska	Inflacja CPI fin. (r/r)	lipiec		4,20%	2,60%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a. rew. (k/k)	II kw.		0,30%	0,30%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a. rew. (r/r)	II kw.		0,60%	0,40%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	czerwiec		0,50%	-0,60%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	czerwiec		-2,90%	-2,90%
	14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	lipiec		0,20%	-0,10%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	lipiec		0,20%	0,10%
	14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	lipiec		3,00%	3,00%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	lipiec		3,20%	3,30%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień			-3,73 mln brk
<b>Czwartek, 15 sierpnia 2024</b>							
	1:50	Japonia	PKB s.a. wst. (k/k)	II kw.		0,50%	-0,70%
	4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	lipiec		5,20%	5,30%
	4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	lipiec		2,60%	2,00%
	8:00	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	czerwiec		-2,20%	0,40%
	14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (m/m)	lipiec		0,30%	0,00%
	14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	sierpień		6,1	13,9
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		235 tys.	233 tys.
	15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	lipiec		-0,20%	0,60%
<b>Piątek, 16 sierpnia 2024</b>							
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	lipiec		0,60%	-1,20%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	lipiec		1,60%	-0,20%
	11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	czerwiec		14,5 mld	12,3 mld
	14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	lipiec		3,80%	3,60%
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan wst.	sierpień		66,9	66,4



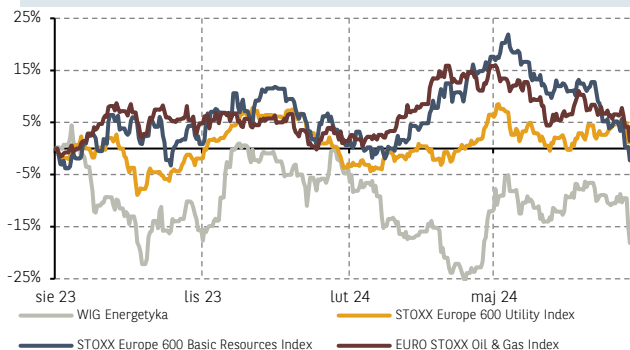
# Komentarz tygodniowy

## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### Banki



### Energetyka, Surowce i Paliwa



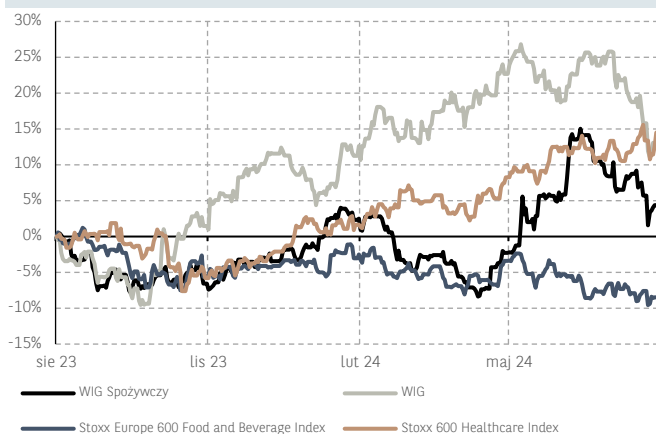
### Budownictwo i deweloperzy



### Chemia i przemysł



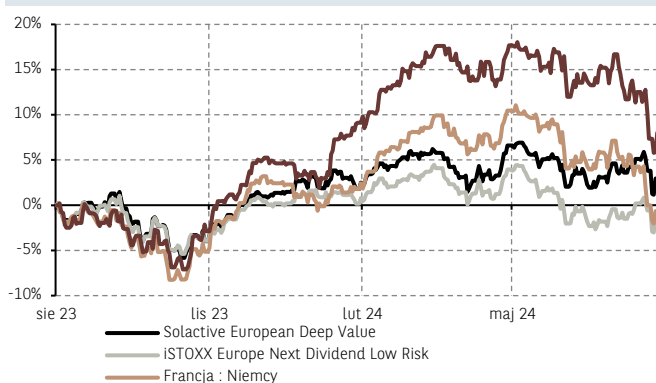
### Spożywczy i ochrona zdrowia



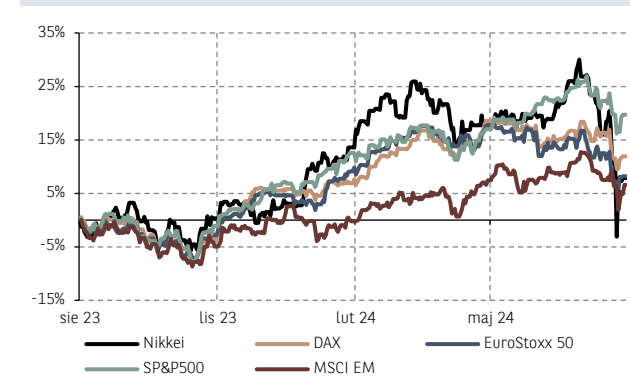
### TMT i IT



### Indeksy europejskie



### Indeksy światowe





# Komentarz tygodniowy

## 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 40 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 Michigana** - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych, w tym 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 konsumenta 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; "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)



# Komentarz tygodniowy

## 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 147 799 870 zł, w całości wpłacony.

