



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

14:55 27.02.2023



### 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 3-5 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

Końcówka lutego stała pod znakiem pogorszenia się nastrojów na globalnych rynkach akcji. O ile relatywnie lepiej radziły sobie giełdy Europy Zachodniej, gdzie DAX albo CAC40 przebywają w krótkoterminowym trendzie bocznym, konsolidując się po wcześniejszych wzrostach, tak parkiety w Stanach Zjednoczonych odnotowały w ostatnim tygodniu spadki. Przyczyną zniżki S&P500 albo Nasdaq była seria lepszych od oczekiwań danych makroekonomicznych z USA publikowanych w ostatnich tygodniach.

Otoczenie korekty indeksów amerykańskich, wyższych rentowności obligacji i mocniejszego dolara nie sprzyja giełdom rynków rozwijających się, w tym GPW. Wpływ ten widać głównie przez pryzmat notowań największych spółek WIG20, gdzie skupia się zainteresowanie inwestorów zagranicznych. Indeks ten od połowy stycznia porusza się w kanale spadkowym, który zniósł już prawie całość tegorocznych wzrostów. Z drugiej strony obserwujemy chwilowe zatrzymanie spadków po dotarciu do ważnego wsparcia, jakim jest poziom 1 800 pkt.

Globalnie, wśród ważniejszych danych makro należy wymienić publikacje wskaźników PMI. Pozytywne odczyty wstępnego wskaźnika dla usług w strefie euro i jej głównych gospodarkach oraz Stanach Zjednoczonych, które wyszły powyżej prognoz i granicznego poziomu 50pkt. przełożyły się na wzmocnienie oczekiwań co do większej skali zacieśniania monetarnego przez banki centralne. Efekt ten został podtrzymany po publikacji wskaźnika inflacji bazowej PCE za IV kw. w Stanach Zjednoczonych, który wzrósł do 4,3% wobec prognozy na poziomie 3,9%.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-1,52%	3,25%	USA	DJIA	-2,61%	-1,00%
POL	WIG20	-1,84%	1,31%	USA	S&P 500	-2,94%	3,40%
POL	mWIG40	-1,47%	5,25%	USA	NASDAQ	-3,80%	9,41%
POL	sWIG80	0,22%	11,25%	BRA	Bovespa	-3,47%	-3,59%
HUN	BUX	-0,05%	3,22%	MEX	IPC	-2,05%	8,71%
GER	DAX	-0,24%	10,90%	CHN	SHComp	-0,98%	5,46%
FRA	CAC 40	-0,48%	12,77%	CHN	HSI	-4,52%	0,82%
GBR	FTSE 100	-0,94%	6,54%	JPN	Nikkei 225	-0,32%	5,09%
EU	Stoxx Europe 50	-0,36%	12,18%	KOR	KOSPI	-2,14%	7,43%
POL	Rent. obl. 2 l	-1,37%	-5,43%	IND	SENSEX	-2,31%	-2,55%
POL	Rent. obl. 5 l	0,23%	-4,62%	TUR	ISE 100	-0,32%	-6,84%
POL	Rent. obl. 10 l	0,40%	-3,83%	RUS	RTS	1,21%	-4,05%

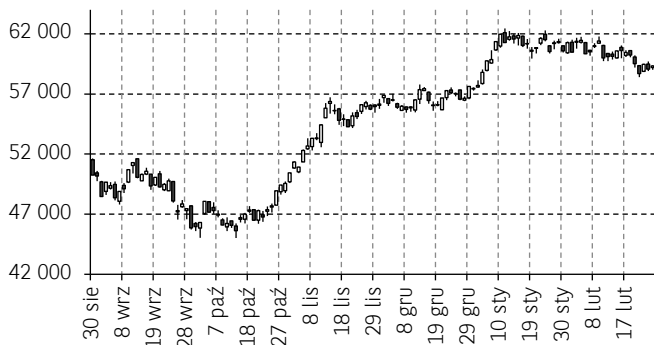


**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

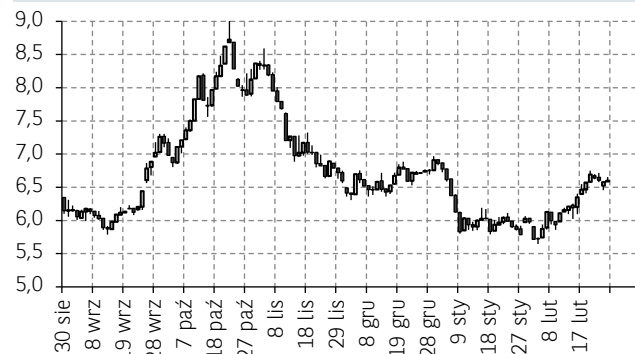
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Końcówka lutego stała pod znakiem pogorszenia się nastrojów na globalnych rynkach akcji. O ile relatywnie lepiej radziły sobie giełdy Europy Zachodniej, gdzie DAX albo CAC40 przebywają w krótkoterminowym trendzie bocznym, konsolidując się po wcześniejszych wzrostach, tak parkiety w Stanach Zjednoczonych odnotowały w ostatnim tygodniu spadki. Przyczyną niżki S&P500 albo Nasdaq była seria lepszych od oczekiwań danych makroekonomicznych z USA publikowanych w ostatnich tygodniach. Zaliczają się do nich m.in. indeksy PMI, wydatki konsumenckie Amerykanów, sprzedaż nowych domów i przede wszystkim kolejny, wyższy od oczekiwań wskaźnik inflacji PCE core. Rynki interpretują obecnie dobre dane jako zwiększające ryzyko utrwalenia się inflacji na wyższych poziomach. Może być to z kolei impuls dla banków centralnych odnośnie mocniejszego, niż się wcześniej oczekiwało, podnoszenia stóp procentowych. Inwestorzy, poprzez kontrakty terminowe na stopę procentową w Stanach, mocno zmienili w ostatnim czasie, na skutek powyższych danych, oczekiwania odnośnie polityki monetarnej za oceanem. O ile na początku miesiąca scenariuszem z największym prawdopodobieństwem było zakończenie obecnego cyklu podwyżek stóp procentowych już w marcu i możliwe rozpoczęcie obniżek w 4Q'22, tak obecnie oczekiwane są co najmniej dwie podwyżki (marzec i maj – jest to zgodne z naszymi prognozami), oraz brak obniżek stóp przez Fed w bieżącym roku. Wyższa ścieżka stóp procentowych jest z kolei interpretowana jako wpływająca negatywnie na wyceny akcji, czego rezultatem jest właśnie obecna przecena na S&P500, która sięgnęła już ponad 5% od lokalnego szczytu z początku miesiąca. Równocześnie opisane powyżej tło gospodarcze wpływa również na powrót do wzrostów rentowności obligacji skarbowych na świecie, co widać zarówno w przypadku obligacji krótkoterminowych (rentowność amerykańskich 2-letnich papierów zbliża się do 5,0%), jak i w przypadku obligacji długoterminowych (10-letnie obligacje amerykańskie zbliżyły się do 4,0%). Takie same tendencje obserwujemy na Starym Kontynencie, gdzie rentowności 10-letnich bunów (dług Niemiec) powróciły do tegorocznych szczytów przy 2,6%. Równocześnie obserwujemy także umocnienie się amerykańskiego dolara, przez co para EUR/USD wybiła się dołem z kanału wzrostowego i zbliża się do tegorocznych minimów przy 1,05. Jest to dynamiczny spadek, biorąc pod uwagę, że na początku miesiąca notowania dotarły do 1,10.

Opisane otoczenie korekty indeksów amerykańskich, wyższych rentowności obligacji i mocniejszego dolara nie sprzyja giełdom rynków rozwijających się, w tym GPW. Wpływ ten widać głównie przez pryzmat notowań największych spółek WIG20, gdzie skupia się zainteresowanie inwestorów zagranicznych. Indeks ten od połowy stycznia porusza się w kanale spadkowym, który zniósł już prawie całość tegorocznych wzrostów. Z drugiej strony obserwujemy chwilowe zatrzymanie spadków po dotarciu do ważnego wsparcia, jakim jest poziom 1 800 pkt. Inwestorom nie przeszkodziły z kolei gorsze od oczekiwań dane z krajowej gospodarki za styczeń (produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna). Notowania mWIG40 oraz sWIG80 pozostają więc w krótkoterminowej konsolidacji. Pozytywnym sygnałem jest też relatywna siła krajowej waluty w ostatnich dniach – przy umocnieniu dolara, kurs USD/PLN pozostaje stabilny (konsolidacja wokół 4,45), a kurs EUR/PLN umacnia się, wracając w kierunku 4,70. Także w przypadku krajowych obligacji skarbowych, chociaż widzieliśmy wzrosty rentowności, to relatywnie nie były one tak mocne jak za granicą – w przypadku 10-letniego długu nie dotarliśmy do lokalnych maksimów z grudnia, nie mówiąc już o ubiegłorocznych maksimach.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

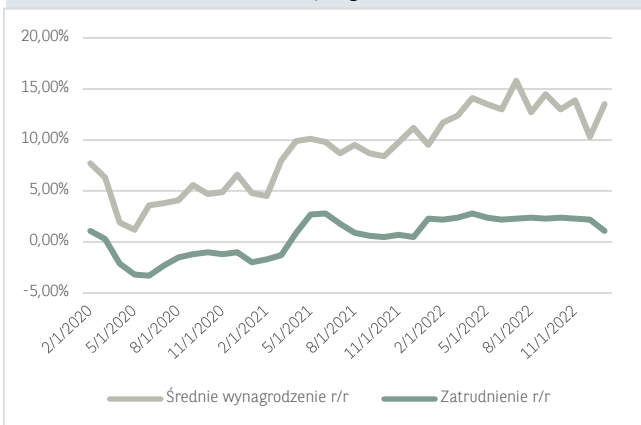
Miniony tydzień upłynął pod znakiem spadków na rynku akcji, co przełożyło się negatywnie na wyniki funduszy dających ekspozycję na tę klasę aktywów. S&P 500 zanotował najgorszy tydzień od grudnia 2022 r. i w efekcie to fundusze akcji amerykańskich osiągnęły najgorszą stopę zwrotu i straciły 2,3 proc. Nieco mniejsza skala spadków objęła fundusze akcji rynków wschodzących (-2,0 proc.). Z kolei fundusze akcji polskich uniwersalnych straciły 1,7 proc., a z ekspozycją na polskie małe i średnie spółki -1 proc.

Wzrost rentowności obligacji spowodował, że większość funduszy z tego segmentu osiągnęła ujemną stopę zwrotu. Wśród nielicznych funduszy, które zdołały zyskać są papierów dłużnych polskich skarbowych. W ciągu tygodnia zyskały 0,2 proc.

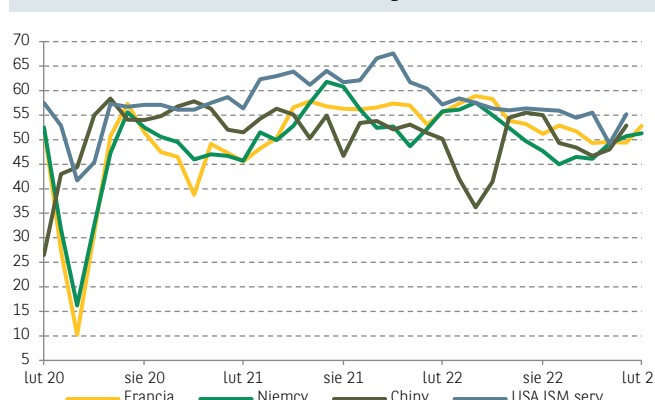
Równie źle co fundusze akcji amerykańskich poradziły sobie te z ekspozycją na rynek metali szlachetnych (-2,3 proc.). Notowania złota oddały już całe tegoroczne zyski, który wypracowały w styczniu i znajdują się obecnie w okolicy 1800 dol.

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Śr. zatrudnienie i Wynagrodzenie w Polsce



PMI dla usług



## Komentarz

Lokalnie, poznaliśmy odczyt dynamiki wynagrodzeń za styczeń, która wzrosła o 13,5% wobec prognozy na poziomie 12,6% i pozostaje w trendzie spadkowym jednak na dalej podwyższonych poziomach. Silny wzrost wynagrodzeń jest jednym z istotnych komponentów mających wpływ na utrzymywanie się podwyższonego poziomu inflacji. Ponadto, negatywnie zaskoczyły odczyty dotyczące produkcji przemysłowej, która wyniosła 2,6% r/r, wobec prognozy na poziomie 4,2% oraz sprzedaży detalicznej, której dynamika uplasowała się na poziomie 15,1% przy prognozie -19,0%. Obydwa wskaźniki wpisują się w narrację o zbliżającym się spowolnieniu gospodarczym.

Globalnie, wśród ważniejszych danych makro należy wymienić publikacje wskaźników PMI. Pozytywne odczyty wstępnego wskaźnika dla usług w strefie euro i jej głównych gospodarkach oraz Stanach Zjednoczonych, które wyszły powyżej prognoz i granicznego poziomu 50pkt. przełożyły się na wzmocnienie oczekiwań co do większej skali zacieśniania monetarnego przez banki centralne. Efekt ten został podtrzymany po publikacji wskaźnika inflacji bazowej PCE za IV kw. w Stanach Zjednoczonych, który wzrósł do 4,3% wobec prognozy na poziomie 3,9%.

Ekonomiści BNP Paribas zwracają uwagę, że pierwsze dni przyszłego tygodnia będą względnie spokojne i uptyną w oczekiwaniu na dane PMI. Wcześniej warto jednak zwrócić uwagę na dane dotyczące koniunktury gospodarczej w strefie euro. Od kilku miesięcy widać stopniową poprawę tego wskaźnika zarówno w przypadku konsumentów jak i biznesu. Lokalnie natomiast część uwagi rynku może zwrócić się w kierunku polskich danych o PKB w IV kwartale ( Wstępne szacunki wskazały na wzrost o 2 0 w ujęciu rocznym i na spadek o 2 4 w ujęciu kwartalnym. Finalne dane będą zwierać również poszczególne składowe mające wpływ na łączny szacunek.

W środę 1 marca IHS Markit opublikuje wskaźniki PMI dla przemysłu w lutym. Wstępne szacunki potwierdziły dobrą kondycję głównych gospodarek świata. Poprawa dotyczyła jednak w głównej mierze sektora usługowego. Sektor przemysłowy mimo niewielkiej poprawy w kilku krajach w dalszym ciągu znajduje się w strefie spadki, tj poniżej poziomu 50 pb. Według wstępnych danych łączny wskaźnik dla strefy euro odnotował niewielki spadek do 48 5 pkt z 48 8 pkt. W przypadku Polski spodziewamy się spadku do 46 8 z 47 5 pkt. Wy wpływ na pogorszenie się wskaźnika będzie miał przede wszystkim spadek popytu, który rzutuje również na poziom nowych zamówień. Spadek aktywności w sektorze przemysłowym przekłada się jednak na nieznaczny spadek presji kosztowej. Dane dla sektora usługowego poznamy w piątek 3 marca. W przypadku strefy euro wartość tego wskaźnika wzrosła do 53 z 50 8 pkt. Niemniej w tym przypadku inflacja jest w dalszym ciągu na wysokim poziomie, czemu sprzyjają m in rosnące koszty pracy.

Pomiędzy danymi PMI, w czwartek, opublikowany zostanie wstępny szacunek inflacji HICP w strefie euro. Od października ub r inflacja w Europie nieznacznie wyhamowuje na co wpływ ma m in stabilizacja lub spadek cen na rynkach surowcowych.



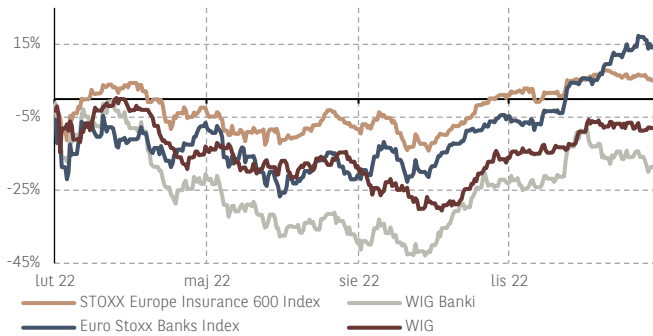
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 27 lutego 2023</b>						
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	styczeń	4,00%	4,10%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	luty	100,9	99,9
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m)	styczeń	-3,90%	5,60%
<b>Wtorek, 28 lutego 2023</b>						
	0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	styczeń	-2,50%	0,30%
	0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	styczeń	4,10%	3,80%
	2:00	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP	luty		50,1
	2:00	Chiny	Indeks PMI dla usług wg CFLP	luty		54,4
	8:45	Francja	Inflacja CPI wst. (r/r)	luty	6,20%	6,00%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	styczeń		20,70%
	10:00	Polska	PKB n.s.a. fin. (r/r)	IV kw.	2,00%	3,60%
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	luty	13,00%	13,00%
	15:45	USA	Indeks Chicago PMI	luty	45	44,3
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	luty	-1000,00%	-1100,00%
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	luty	108,1	107,1
<b>Środa, 1 marca 2023</b>						
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	luty	46,5	47,5
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	luty	51	50,4
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	luty		5,50%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	luty	8,70%	8,70%
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	luty	48	47,4
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	1 mln brk	7,65 mln brk
<b>Czwartek, 2 marca 2023</b>						
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	styczeń	6,60%	6,60%
	13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	luty		
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	199 tys.	192 tys.
<b>Piątek, 3 marca 2023</b>						
	2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	luty		52,9
	8:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	styczeń		-6,30%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	styczeń		-6,10%
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	luty	52,5	51,2
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	styczeń		24,60%
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	luty	54,4	55,2

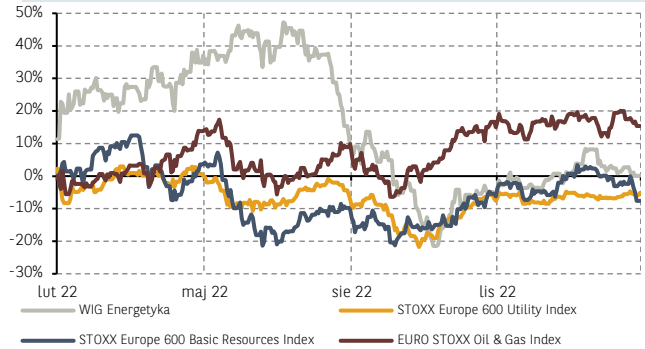


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

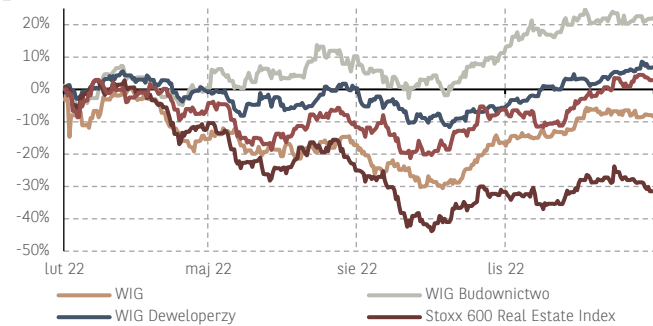
Banki



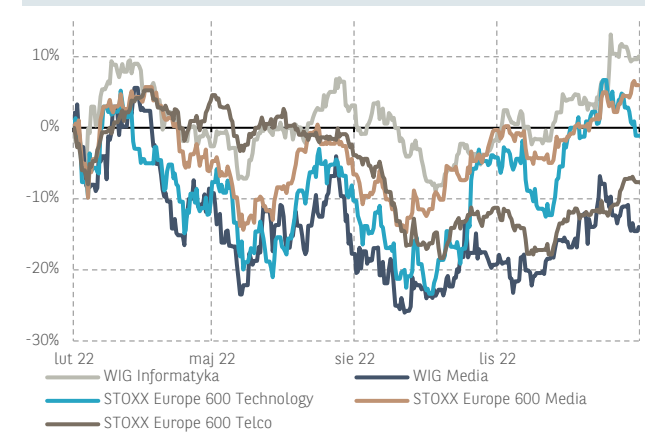
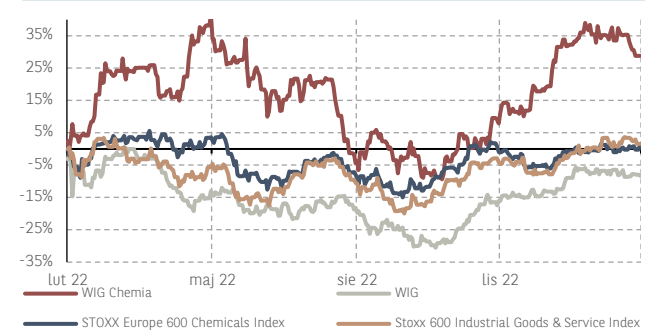
Energetyka, Surowce i Paliwa



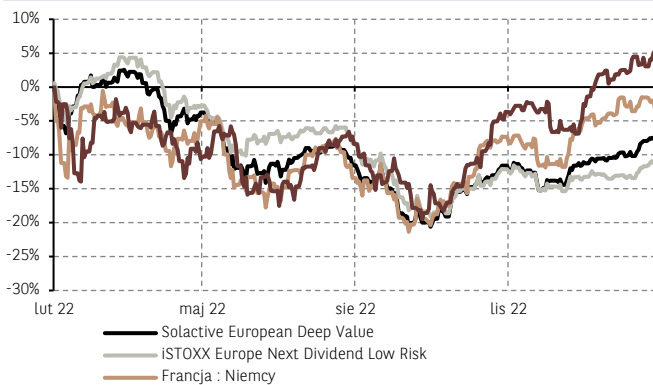
Budownictwo i deweloperzy



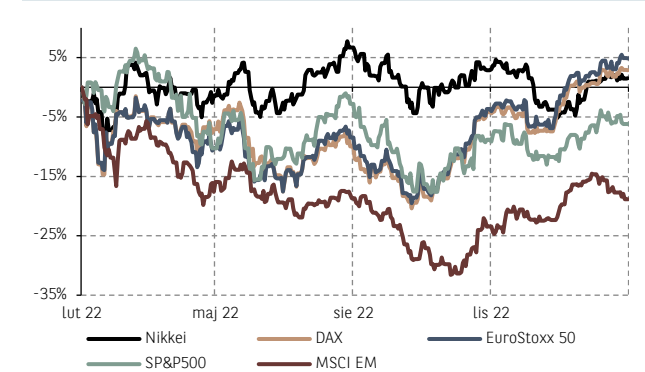
Chemia i przemysł



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 Michigana** - 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 konsumenta 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 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 (miękka; "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 dotożyło 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.