



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

## KOMENTARZ TYGODNIOWY

15:05 29.05.2023



### 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 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 -1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie negatywnie, oczekując osłabienia PLN).

### Najważniejsze informacje w skrócie

W minionym tygodniu na głównych rynkach akcji dominowały umiarkowane spadki. Głównie były wywołane niepewnością w związku z weekendowym brakiem kompromisu w kwestii podwyższenia limitu zadłużenia w USA. Relatywna siła warszawskiego parkietu została utrzymana w minionym tygodniu. WIG20 stracił w tym okresie lekko ponad 0,40%. Co jednak istotne odbił od wsparcia w okolicy poziomu 1950 pkt., który jeszcze kilka tygodni wcześniej stanowił istotny opór.

Poprzedni tydzień nie był owocny w odczyty makroekonomiczne globalnie, poza wstępnymi odczytami wskaźników PMI za maj, które pokazały potwierdziły dychotomię w kontekście trendu w sektorze usługowym (odczyty lepsze od oczekiwani) oraz przemysłowym (odczyty istotnie słabsze oczekiwani). Natomiast lokalnie poznaliśmy comiesięczne dane z krajowej gospodarki oraz pojawiło się kilka wypowiedzi członków RPP.

W tym tygodniu w środę w Polsce opublikowane zostaną majowe dane o inflacji CPI. Ekonomiści BNP Paribas oczekują, że dynamika cen konsumpcyjnych zwolniła do około 13,5% r/r z 14,7% r/r w kwietniu. W czwartek opublikowany zostanie majowy wskaźnik PMI dla sektora przetwórstwa przemysłowego w Polsce. Prognozujemy, że indeks pozostał wyraźnie poniżej poziomu 50 pkt, który rozgranicza ekspansję od recesji w sektorze. Globalnie uwaga rynków powinna skupić się na majowych danych z amerykańskiego rynku pracy.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-1,21%	12,49%	USA	DJIA	-1,00%	-0,16%
POL	WIG20	-1,29%	10,43%	USA	S&P 500	0,32%	9,53%
POL	mWIG40	-1,70%	12,59%	USA	NASDAQ	3,59%	30,70%
POL	sWIG80	-0,67%	22,13%	BRA	Bovespa	0,15%	1,07%
HUN	BUX	2,12%	8,63%	MEX	IPC	-0,50%	11,48%
GER	DAX	-1,44%	14,84%	CHN	SHComp	-2,28%	4,28%
FRA	CAC 40	-2,13%	13,06%	CHN	HSI	-4,62%	-6,22%
GBR	FTSE 100	-1,67%	2,35%	JPN	Nikkei 225	0,47%	19,69%
EU	Stoxx Europe 50	-1,12%	14,31%	KOR	KOSPI	0,83%	14,42%
POL	Rent. obl. 2 l	0,30%	-10,53%	IND	SENSEX	1,49%	3,37%
POL	Rent. obl. 5 l	1,65%	-11,18%	TUR	ISE 100	7,34%	-12,98%
POL	Rent. obl. 10 l	0,84%	-11,00%	RUS	RTS	3,14%	10,06%

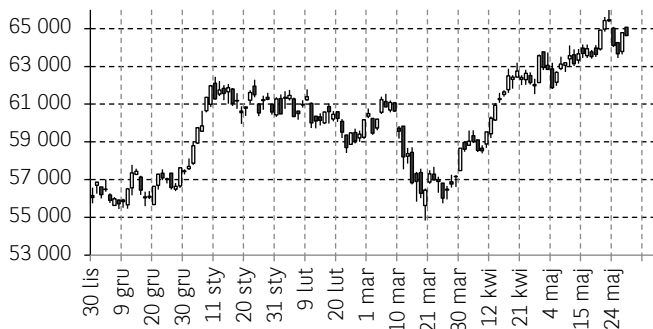


**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

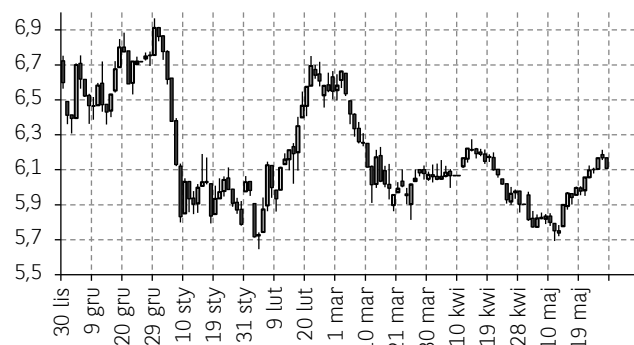
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

W minionym tygodniu na głównych rynkach akcji dominowały umiarkowane spadki. Głównie były wywołane niepewnością w związku z weekendowym brakiem kompromisu w kwestii podwyższenia limitu zadłużenia w USA. Prezydent USA Joe Biden i przewodniczący Izby Reprezentantów Kevin McCarthy nie byli w stanie w poniedziałek dojść do porozumienia, co pod koniec dnia skutkowało wyraźniejszą przeceną S&P500, nawet pomimo stwierdzeń, iż obie strony nie chcą dopuścić do niewyptacalności USA. Do nieco gorszych nastrojów mogły się także przyczynić dane o indeksach PMI, które w strefie euro w obszarze przemysłowym były wyraźnie poniżej oczekiwań. W rezultacie pierwsze dni upłynęły w otoczeniu wyraźnej przewagi podaży. Nastroje uległy nieco poprawie w drugiej części tygodnia, gdy oczekiwania na optymistyczne rozstrzygnięcia narastały. Jednocześnie w środę opublikowano komunikat z ostatniego posiedzenia Fed. Napisano m.in., że kilku uczestników posiedzenia zauważyło, że jeśli gospodarka będzie ewoluowała zgodnie z ich obecnymi prognozami, to dalsze zacieśnianie polityki monetarnej po majowym spotkaniu może nie być konieczne. „W świetle wyraźnych zagrożeń dla celów Komitetu, zarówno w odniesieniu do maksymalnego zatrudnienia, jak i stabilności cen, uczestnicy ogólnie zwrócili uwagę na znaczenie ścisłego monitorowania napływających informacji i ich wpływu na perspektywy gospodarcze” - dodano. Powyższe wraz z mocno zaskakującymi pozytywnymi wynikami Nvidia przełożyło się wręcz na euforię w sektorze technologicznym, w szczególności wśród spółek z ekspozycją na sztuczną inteligencję (AI). Finałnie w piątek zarówno giełdy w Europie, jak i za oceanem solidnie zyskiwały po informacjach o bliskim porozumieniu ws. limitu zadłużenia w USA. Finałna umowa pomiędzy Bidenem a McCarthym została zawarta w niedzielę i zakłada zamrożenie limitu długu do stycznia 2025 r.

Relatywna siła warszawskiego parkietu została utrzymana w minionym tygodniu. WIG20 stracił w tym okresie lekko ponad 0,40%. Co jednak istotne odbił od wsparcia w okolicy poziomu 1950 pkt., który jeszcze kilka tygodni wcześniej stanowił istotny opór. Podobny ruch, choć w mniejszym zakresie wykonały także średnie i mniejsze spółki, które również odbiły się od analogicznych poziomów wsparć. Z drugiej strony gorszy sentyment za granicą może w końcu przełożyć się na korektę również w Warszawie. Segmentowo dobrze radził sobie WIG Moto, WIG Gry oraz WIG Energia.

Na rynku długu, ubiegły tydzień przyniósł kontynuację wzrostu rentowności. Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych Stanów Zjednoczonych wzrosły do poziomu ponad 3,80%, gdy na początku maja były to okolice 3,40%. Na rynku dominuje teza, że wkrótce rząd USA wyjdzie do rynku ze znaczącą ofertą emisji obligacji, co przełoży się na niższe oferowane ceny. Podobne tendencje panowały na Starym Kontynencie, w tym na krajowym rynku gdzie rentowności wzrosły do poziomu 6,17%. Powyższe wpisywało się w ostabienie złotego oraz obawy o zbyt luźną politykę fiskalną w związku z przedwyborczymi obietnicami.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

W ubiegłym tygodniu mogliśmy obserwować kontynuację przeceny na rynku złota, gdzie cena surowca spadła do 1940 USD za uncję. Przełożyło się to na kontynuację spadku funduszy surowców o 2,10% i tym samym zajęcie ostatniego miejsca na liście. Wśród funduszy akcyjnych polski rynek zachowywał się względnie lepiej niż rozwiązania z ekspozycją na zagraniczne instrumenty udziałowe i zanotował stratę w wysokości 0,02%. W tym segmencie fundusze akcji polskich małych i średnich spółek zyskały 0,02%, natomiast akcji polskich uniwersalne zanotowały stratę w wysokości 0,06%. Na wynik segmentu rozwiązań opartych o akcje zagraniczne miały fundusze akcji globalnych rynków rozwiniętych, które straciły 0,84%.

Lepiej od zagranicznych zachowywały się także polskie rozwiązania dające ekspozycję na instrumenty dłużne, które zanotowały stratę na poziomie 0,02%. W tym segmencie najlepiej performowały rozwiązania oparte o polskie papiery dłużne korporacyjne, które zyskały 0,18%. Najgorzej wypadły fundusze polskich papierów dłużnych skarbowych długoterminowy, które straciły 0,40%.



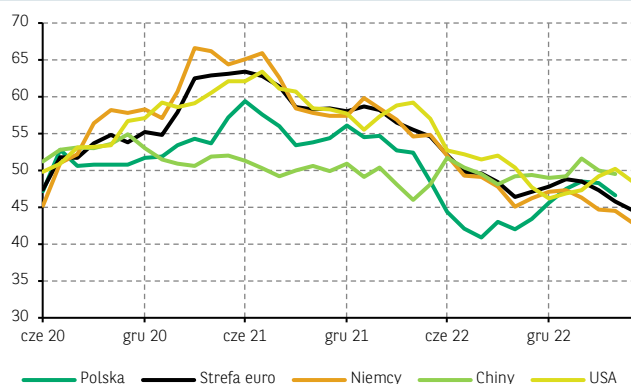
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 29 maja 2023</b>						
<b>Wtorek, 30 maja 2023</b>						
	9:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	kwiecień		9,50%
	10:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	kwiecień		3,80%
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	kwiecień	2,10%	2,50%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	maj	99	99,3
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	maj	99,9	101,3
<b>Środa, 31 maja 2023</b>						
	1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	kwiecień	1,50%	1,10%
	1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	kwiecień	7,00%	6,90%
	8:45	Francja	Inflacja CPI wst. (r/r)	maj	5,40%	5,90%
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	maj	5,60%	5,60%
	10:00	Polska	Inflacja CPI wst. (r/r)	maj		14,70%
	10:00	Polska	PKB n.s.a. fin. (r/r)	I kw.	-0,20%	2,30%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	maj	6,50%	7,20%
	15:45	USA	Indeks Chicago PMI	maj	47	48,6
<b>Czwartek, 1 czerwca 2023</b>						
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	kwiecień	1,10%	-2,40%
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	maj	45	46,6
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	maj	45,8	46,8
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	kwiecień	6,50%	6,50%
	14:15	USA	Raport ADP	maj	180 tys.	296 tys.
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	230 tys.	229 tys.
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	maj	47	47,1
	17:00	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	0,7 mln brk	-12,45 mln brk
<b>Piątek, 2 czerwca 2023</b>						
	8:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	kwiecień	0,30%	-1,10%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	maj	3,50%	3,40%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	maj	195 tys.	253 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	maj	4,40%	4,40%

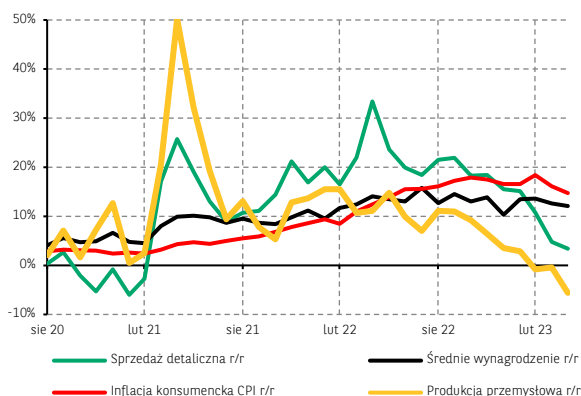


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

PMI przemysłu



Sytuacja makro w Polsce



## Komentarz

Poprzedni tydzień nie był owocny w odczyty makroekonomiczne globalnie, poza wstępnymi odczytami wskaźników PMI za maj, które pokazały potwierdziły dychotomię w kontekście trendu w sektorze usługowym (odczyty lepsze od oczekiwań) oraz przemysłowym (odczyty istotnie słabsze od oczekiwań). Natomiast lokalnie poznaliśmy comiesięczne dane z krajowej gospodarki oraz pojawiło się kilka wypowiedzi członków RPP. Poniżej dane z komentarzem ekonomistów BNP Paribas.

Aktywność w krajowym przemyśle w kwietniu rozczarowało a wolumen sprzedanej produkcji spadł aż o 6,4% r/r. Częściowo może być on tłumaczony mniejszą liczbą dni roboczych, jednak w ujęciu odsezonowanym produkcja również była o 3,4% niższa niż w analogicznym miesiącu ubiegłego roku. Słabo sytuacja wyglądała zwłaszcza wśród firm wytwarzających trwałe dobra konsumpcyjne, zaopatrzeniowe oraz te związane z energią. Wyraźnie lepiej radzili sobie producenci dóbr inwestycyjnych. Ogółem produkcja spadła jedna r/r w aż 25 z 34 badanych działów przemysłu. Lepsze dane napłynęły z rynku pracy gdzie w sektorze przedsiębiorstw zatrudnienie Zwiększyło się o 0,4% r/r a dynamika Wynagrodzeń wyniosła 12,1% r/r.

Z kolei sprzedaż detaliczna w Polsce spadła w kwietniu o 7,3% r/r. Odsezonowane dane rysują nieco bardziej optymistyczny obraz wydatków konsumpcyjnych, gdyż w porównaniu do marca sprzedaż wzrosła o 1,1% m/m. Nie zmienia to jednak faktu, że gospodarstwa domowe wciąż bardzo mocno ograniczają swoje wydatki. W naszej ocenie konsumpcja w nadchodzących kwartałach powinna się odradzać ze względu na wzrost realnych wynagrodzeń (dzięki hamującej inflacji), zwroty podatkowe a w dłuższej perspektywie także możliwe transfery fiskalne.

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział, że liczy, że pod koniec roku pojawi się przestrzeń do obniżek stóp procentowych. Zaznaczył jednak, że dyskusja na ten temat będzie możliwa tylko, jeśli członkowie RPP będą przekonani o tym, że inflacja zmierza w kierunku wynoszącego 2,5% (+/- 1pp) celu inflacyjnego NBP. W podobnym tonie wypowiedział się członek Rady Ireneusz Dąbrowski, który dodatkowo zaznaczył, że ewentualna obniżka jest bardziej prawdopodobna już po wyborach parlamentarnych tj. w listopadzie lub grudniu br. Jednocześnie ostatni komentarz członkini RPP Gabrieli Masłowskiej o tym, że jest zbyt wcześnie, aby rozważać łagodzenie polityki monetarnej sugeruje, że na ten moment scenariusz obniżek stóp procentowych w dalszej części roku wciąż nie musi być bazowym dla większości Rady.

W ocenie ekonomistów BNP Paribas prognozy NBP dotyczące inflacji mogą okazać się zbyt optymistyczne. O ile uważają oni, że dynamika cen konsumpcyjnych będzie pod koniec roku jednocyfrowa to sądzą, że będzie ona wciąż bliska 10,0%. W przypadku inflacji bazowej sądzą, że nie spadnie ona poniżej 10% od końca br. W efekcie uważają, że obniżki stóp procentowych są bardziej prawdopodobne dopiero w przyszłym roku. Prognozują, że na koniec 2024 r. stopa referencyjna NBP będzie wynosi 5,5%.

W nadchodzącym tygodniu w środę w Polsce opublikowane zostaną majowe dane o inflacji CPI. Ekonomiści BNP Paribas oczekują, że dynamika cen konsumpcyjnych zwolniła do około 13,5% r/r z 14,7% r/r w kwietniu. Przyczyniły się do tego głównie ceny żywności oraz paliw, których tempo zmian w ujęciu rok do roku powinno wyraźnie wytracić impet. Jednocześnie spodziewamy się, że inflacja bazowa obniżyła się jedynie nieznacznie i wyniosła 12,1% r/r. Naszym zdaniem w najbliższych miesiącach inflacja CPI będzie dalej hamować i pod koniec roku będzie jednocyfrowa. Uważamy jednak, że będzie ona bliska 10%, co ograniczy przestrzeń do dyskusji o obniżkach stóp procentowych jeszcze w tym roku.

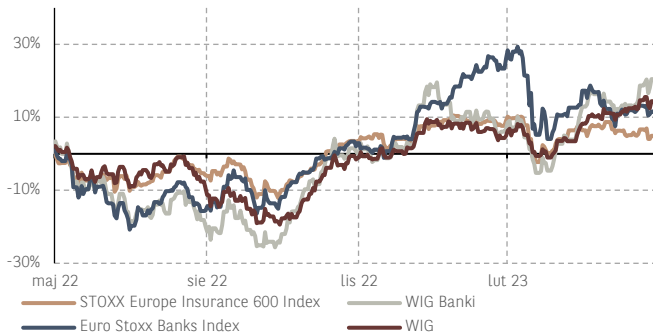
W czwartek opublikowany zostanie majowy wskaźnik PMI dla sektora przetwórstwa przemysłowego w Polsce. Prognozujemy, że indeks pozostał wyraźnie poniżej poziomu 50 pkt, który rozgranicza ekspansję od recesji w sektorze. Polski przemysł w ostatnim czasie wyraźnie wyhamował. Niższa aktywność dotyczyła przede wszystkim producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych oraz dóbr zaopatrzeniowych. Sądzymy, że te sektory mogą najmocniej odczuwać słabnący popyt także w najbliższych miesiącach

Globalnie uwaga rynków powinna skupić się na majowych danych z amerykańskiego rynku pracy. Mimo spowolnienia gospodarczego zatrudnienie w USA w ostatnich miesiącach wyraźnie rośnie. Schłodzenie koniunktury na rynku pracy byłoby wzmacniającym sygnałem dla Rezerwy Federalnej, aby zakończyć cykl zacieśniania polityki pieniężnej. W tym kontekście istotne będą też informacje o dynamice wynagrodzeń.

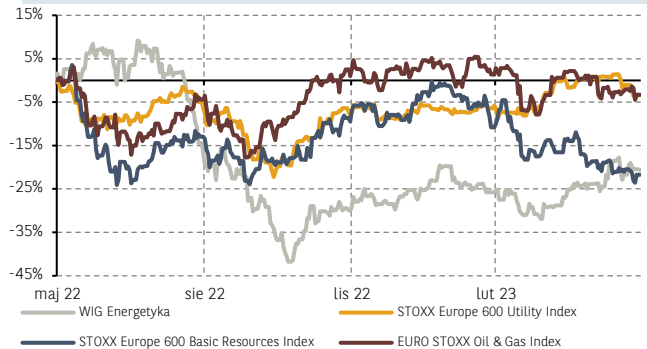


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



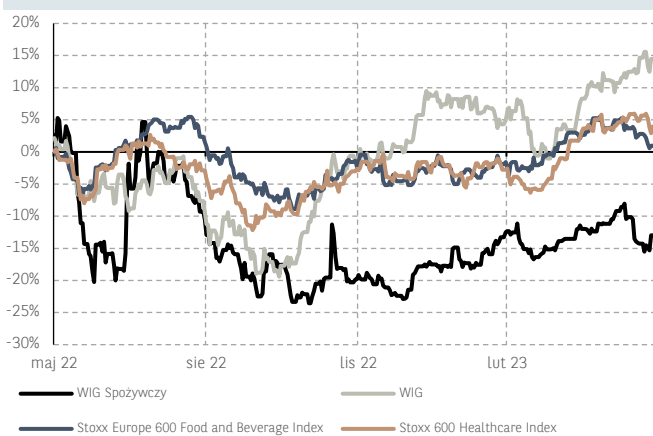
Budownictwo i deweloperzy



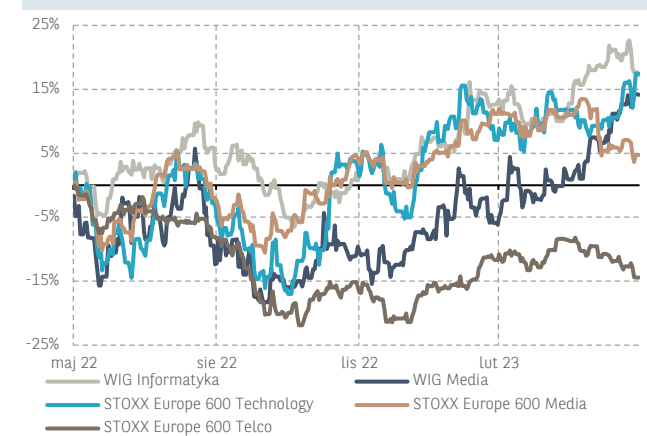
Chemia i przemysł



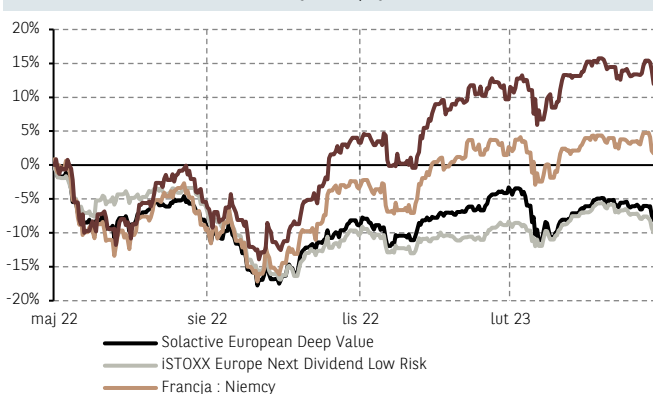
Ochrona zdrowia i sektor spożywczy



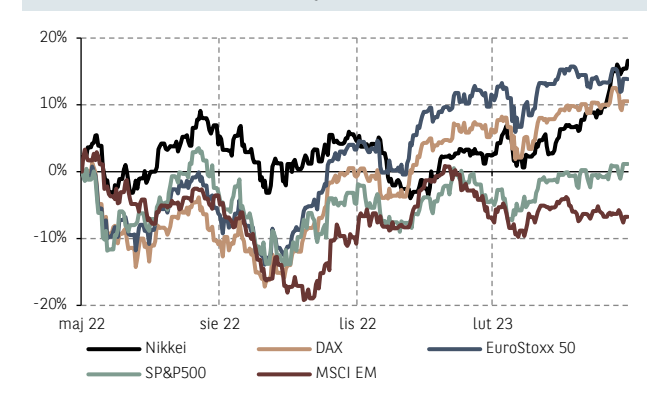
TMT i IT



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 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 147 676 946 zł, w całości wpłacony.