



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

13:00 18.09.2023

### 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 1,5 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 umiarkowanie neutralnie, oczekując stabilizacji PLN).

### Najważniejsze informacje w skrócie

Jednym z głównych wydarzeń minionego tygodnia była publikacja danych o inflacji w Stanach Zjednoczonych za sierpień. Odczyt okazał się być powyżej oczekiwań, ale z drugiej strony odbicie dynamiki inflacji względem poprzednich miesięcy jest głównie zasługą trendu cenowego na rynku ropy i paliw. Z uwagi na to nie obserwowaliśmy więc większej reakcji w notowaniach aktywów, jedynie niewielki wzrost zmienności w trakcie sesji na obligacjach.

EBC podniósł stopy procentowe o 25pb, w tym stopę depozytową do poziomu 4,00%. W trakcie konferencji Prezes EBC Christine Lagarde wskazywała że decyzja była podyktowana trwałością inflacji. Jednocześnie Prezes Lagarde zaznaczyła, że nie może na ten moment stwierdzić, czy stopy procentowe w strefie euro osiągnęły już swój szczyt i jak długo pozostaną na podwyższonym poziomie.

Globalnie uwaga rynku skupiona będzie wokół środowej decyzji Rezerwy Federalnej. Zarówno ekonomiści BNP Paribas jak i konsensus rynkowy zakładają utrzymanie stóp procentowych na niezmiennym poziomie. Rynek także bardzo nisko wycenia prawdopodobieństwo zaostrzenia polityki pieniężnej na poziomie zaledwie 3%.

#### Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	1,30%	17,18%
POL	WIG20	1,52%	10,01%
POL	mWIG40	0,30%	22,48%
POL	sWIG80	0,41%	21,76%
HUN	BUX	1,43%	32,49%
GER	DAX	-0,02%	13,47%
FRA	CAC 40	0,37%	12,85%
GBR	FTSE 100	2,52%	3,14%
EU	Stoxx Europe 50	0,19%	12,36%
POL	Rent. obl. 2 l	3,74%	-27,70%
POL	Rent. obl. 5 l	2,31%	-25,08%
POL	Rent. obl. 10 l	1,48%	-18,16%

#### Indeksy - Świat

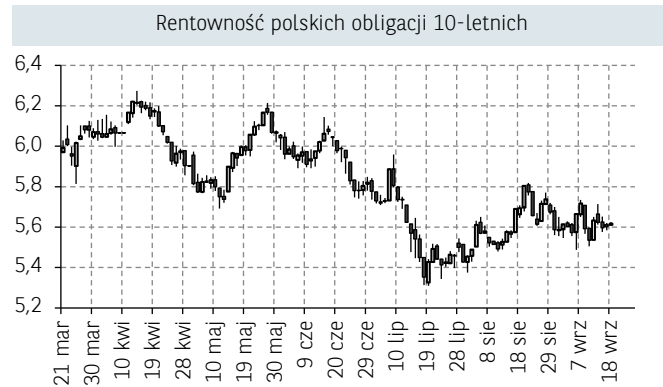
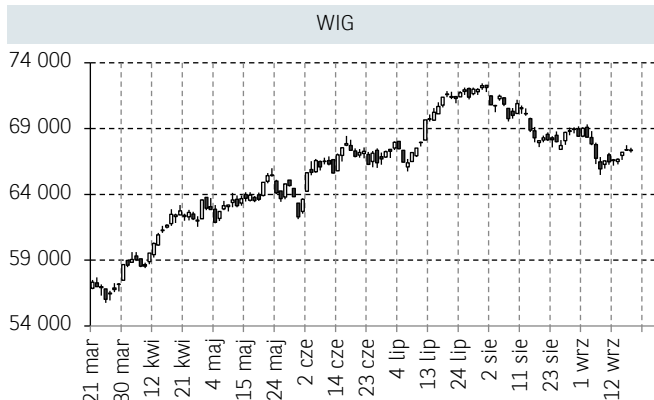
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	0,12%	4,44%
USA	S&P 500	-0,16%	15,91%
USA	NASDAQ	-0,51%	38,96%
BRA	Bovespa	2,99%	8,22%
MEX	IPC	-2,20%	5,96%
CHN	SHComp	-0,54%	1,19%
CHN	HSI	-0,92%	-9,36%
JPN	Nikkei 225	2,84%	28,51%
KOR	KOSPI	0,70%	15,13%
IND	SENSEX	0,70%	11,10%
TUR	ISE 100	-3,16%	43,20%
RUS	RTS	-0,46%	5,99%



**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLESKIE**

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



## Komentarz

Poprzedni tydzień na rynkach akcji rozpoczął się spokojnie. Wobec braku ważniejszych danych makroekonomicznych, największe giełdy Starego Kontynentu wykazywały umiarkowany optymizm i niemiecki DAX zyskał 0,39%, a francuski CAC40 wzrósł o 0,52%. Indeks największych niemieckich spółek zaczął tydzień od agresywnego ataku poziomu 15850 pkt., który na początku września zaczął pełnić rolę technicznego oporu. Pomimo braku zwycięstwa w zdobyciu tej granicy, kurs konsoliduje się w jej rejonie. Również polski rynek otworzył się z luką wzrostową, a indeks WIG20 próbował sforsować poziom 1960 pkt. Siła byków okazała się jednak niewystarczająca i ostatecznie indeks polskich blue chipów zakończył dzień ze stratą 0,11%. Wtorkowa sesja na GPW zakończyła się wygraną byków. WIG20 zyskał 0,40% i zakończył dzień na poziomie 1949 pkt. Na zagranicznych rynkach nastroje były gorsze niż w Warszawie. Zarówno DAX, CAC40 jak i S&P 500 zakończyły dzień pod kreską.

W połowie tygodnia krajowy rynek akcji kontynuował handel o niskiej zmienności, a WIG20 konsolidował się trzeci dzień z rzędu przy 1 950 pkt. Wsparciem dla akcji mogło być zatrzymanie osłabienia złotego po zaskakującej decyzji RPP poprzez interwencje słowne (wypowiedź prezesa PFR, że optymalny kurs EUR/PLN jest w przedziale 4,4-4,6). Głównym punktem tego dnia, który oczekiwali inwestorzy była publikacja danych o inflacji w Stanach Zjednoczonych za sierpień. Odczyt okazał się być powyżej oczekiwań, ale z drugiej strony odbicie dynamiki inflacji względem poprzednich miesięcy jest głównie zasługą trendu cenowego na rynku ropy i paliw. Z uwagi na to nie obserwowaliśmy więc większej reakcji w notowaniach aktywów, jedynie niewielki wzrost zmienności w trakcie sesji na obligacjach. Jednakże rentowności 10-letnich papierów skarbowych ponownie nie zdołali przebić ostatnich maksimów (ok. 4,35%).

W czwartek inwestorzy wyczekiwali decyzji ECB. Decydenci zdecydowali o podniesieniu stopy depozytowej o 25 pb do poziomu 4,00%. Podczas konferencji prasowej prezes Lagarde zasugerowała, że może to być ostatnia podwyżka w tym cyklu zacieśniania monetarnego. Największe indeksy giełdowe Starego Kontynentu zanotowały wzrosty. DAX zyskał 0,97%, a CAC40 aż 1,19%, przy czym wzrost miał miejsce w czasie konferencji prasowej, co można łączyć z przesłanką o zakończeniu cyklu podwyżek. Rozliczenie wrześniowej serii kontraktów terminowych oraz zmiany w międzynarodowych indeksach przyniosły na piątkowej sesji znaczny wzrost wolumenów, a obroty na całym rynku wyniosły prawie 2,4 mld PLN. Co ciekawe nie przełożyło się to jednak na wyższą zmienność – jednak WIG20 lekko zyskiwał w ślad za odbiciem w Europie, z drugiej strony gorszy koniec tygodnia i spadki o ponad 1,0% zanotowały amerykańskie parkiety.

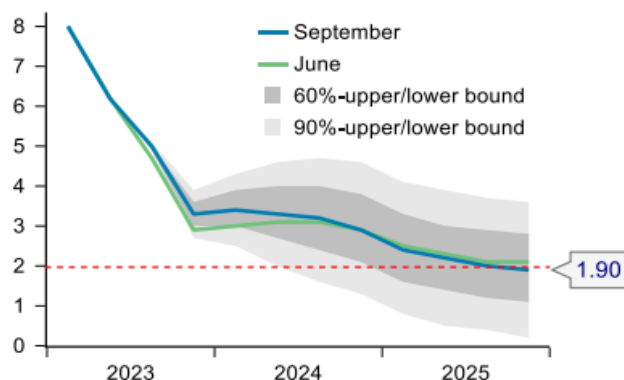
## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Ubiegłotygodniowa kontynuacja wzrostów na rynku ropy naftowej (ropa Brent na zakończenie tygodnia po ok. 94 dolary za baryłkę) przełożyła się na pozytywne wyniki funduszy opartych o surowce. Cały segment rynku surowców zanotował średnią stopę zwrotu na poziomie 1,08% i tym zamym był liderem w zestawieniu. Na drugim miejscu uplasowały się rozwiązania dające espozycję na sektor akcji polskich, które wzrosły o 0,91%. Najmocniejszą grupą w tym segmencie okazały się fundusze oparte o akcje polskie uniwersalne, notujące 1,15% wzrostu. Dobrze perforamowała także grupa funduszy akcji polskich małych i średnich spółek, która zyskała 0,86%. Na trzecim miejscu podium znalazły się fundusze akcji zagranicznych, które wypracowały 0,71%. Grupy rozwiązań opartych o akcje amerykańskie i europejskie wyniki rozwinięte zyskały odpowiednio 0,98% i 0,81%.

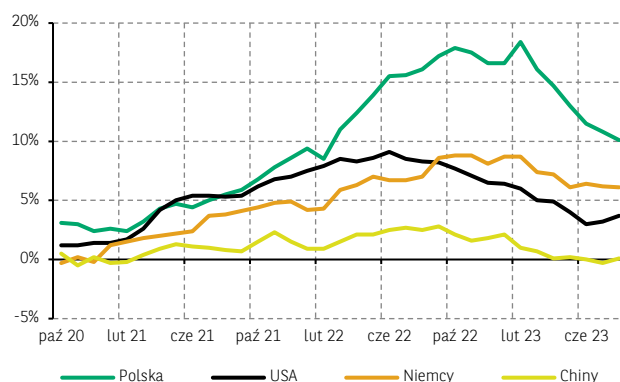
Polskie fundusze dłużne zanotowały wzrost na poziomie 0,29%. W tym segmencie najlepiej zachowywały się rozwiązania papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych, które zyskały 0,67% pomimo niewielkiego wzrostu rentowności. Fundusze papierów dłużnych polskich korporacyjnych zyskały jedynie 0,17%.

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Prognoza inflacji HICP przez EBC



Inflacja CPI



## Komentarz

Najbardziej wyczekiwany wydarzeniem minionego tygodnia było posiedzenie EBC. Europejski Bank Centralny podniósł stopy procentowe o 25pb, w tym stopę depozytową do poziomu 4,00%. Decyzja EBC choć nie zupełnie zaskakująca, nie była przewidywana przez większość analityków. W trakcie konferencji Prezes EBC Christine Lagarde wskazywała że za zaostrzeniem parametrów polityki pieniężnej była większość członków Rady Prezesów, a sama decyzja była podyktowana trwałością inflacji. Jednocześnie Prezes Lagarde zaznaczyła, że nie może na ten moment stwierdzić, czy stopy procentowe w strefie euro osiągnęły już swój szczyt i jak długo pozostaną na podwyższonym poziomie. Po decyzji EBC rynek wycenia obecnie 20%-owe prawdopodobieństwo kolejnej podwyżki o 25pb na październikowym posiedzeniu. Ekonomiści BNP Paribas Markets 360 w scenariuszu bazowym także nie spodziewają się dalszego zacieśniania polityki pieniężnej w strefie euro, a pierwszą obniżkę stóp proc. przewidują w czerwcu 2024 r.

Drugą wyczekiwaną pozycją w poprzednich dniach była inflacja w USA, która przyspieszyła w sierpniu do 3,7% r/r z 3,2% r/r w lipcu, nieco mocniej niż przewidywał konsensus. Szybsze tempo wzrostu cen wynikało w dużej mierze z ponad 10%-owej podwyżki cen paliw, choć presja cenowa w kategoriach bazowych (z wyłączeniem energii, paliw i żywności) także pozostaje podwyższona.

W przypadku krajowej gospodarki GUS opublikował finalny odczyt inflacji CPI za sierpień. Zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS, inflacja CPI w sierpniu zwolniła do 10,1% r/r z 10,8% r/r w lipcu. Niższe tempo wzrostu cen to głównie efekt sezonowej obniżki cen żywności która w ubiegłym miesiącu potaniała o 1,0% m/m. W ocenie ekonomistów BNP Paribas dynamika cen konsumpcyjnych w Polsce będzie do końca roku spadać, a w grudniu wyniesie około 7% r/r. W przyszłym roku ścieżka inflacji stanie się jednak bardziej płaska, choć jej ostateczny kształt zależy będzie od decyzji w sprawie stawki VAT na żywność oraz poziomu taryf na zakup energii.

Ministerstwo Klimatu i Środowiska wydało rozporządzenie obniżające ceny zakupu energii elektrycznej dla gospodarstw domowych o 12%. Redukcja cen będzie obowiązywać po spełnieniu przez odbiorców jednego z trzech warunków: zmniejszenie zużycia o minimum 5%, potwierdzenie poprawności swoich danych, wyrażenie zgody na otrzymywanie korespondencji drogą elektroniczną. Rozporządzenie ma obowiązywać wstecznie od początku 2023 roku. Ze względu na to, że obniżka wymaga spełnienia określonych warunków i nie jest automatyczna ekonomiści BNP Paribas sądzą, że nie będzie ona miała wpływu na inflację CPI.

W przyszłym tygodniu opublikowane zostaną sierpniowe dane o aktywności gospodarczej w Polsce. Ekonomiści BNP Paribas przewidują, że produkcja przemysłowa spadła w ubiegłym miesiącu o 1,6% r/r. W ostatnim czasie kondycja polskiego przemysłu mocno siadła i w krótkim terminie nie spodziewają się silnego ożywienia. Przewidują także, że sprzedaż detaliczna obniżyła się o 3,6% r/r. Uważamy, że popyt konsumpcyjny powinien stopniowo odbudowywać się w nadchodzących miesiącach.

W dalszym ciągu motorem wzrostu polskiej gospodarki powinna pozostać natomiast produkcja budowlano-montażowa. Ekonomiści szacują, że wzrosła ona w sierpniu o 0,4% r/r. W ostatnich miesiącach wyniki sektora budowlanego podbijane były przede wszystkim przez projekty infrastrukturalne. Ekonomiści BNP Paribas uważają także, że dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw przyspieszyła w sierpniu do 11,9% r/r z 10,4% r/r w lipcu. Szybko rosnące koszty pracy będą w naszej ocenie ograniczać skalę dezinflacji w horyzoncie 12-18 miesięcy. W krótszej perspektywie trend dezinflacyjny powinien być jednak utrzymany dzięki zmniejszającej się presji na ceny towarów, na co wskazuje spadająca inflacja PPI, która w ich ocenie w sierpniu wyniosła 2,4% r/r wobec 1,7% r/r w lipcu.

Globalnie uwaga rynku skupiona będzie wokół środowowej decyzji Rezerwy Federalnej. Zarówno ekonomiści BNP Paribas jak i konsensus rynkowy zakładają utrzymanie stóp procentowych na niezmiennym poziomie. Rynek także bardzo nisko wycenia prawdopodobieństwo zaostrzenia polityki pieniężnej na poziomie zaledwie 3%. Poza tym poznamy także wstępne szacunki wrześniowych wskaźników PMI w strefie euro i USA. W ostatnich miesiącach koniunktura w głównych gospodarkach świata pogorszyła się i wydaje się, że pod koniec lata indeksy aktywności PMI dalej wskazywać będą na to, że tracą one rozpęd.

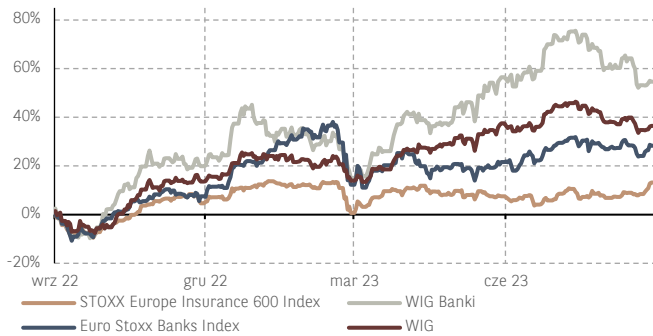
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 18 września 2023</b>						
	14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	sierpień	10,00%	10,60%
<b>Wtorek, 19 września 2023</b>						
<b>Środa, 20 września 2023</b>						
	8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	sierpień	-12,80%	-6,00%
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	sierpień	7,10%	6,80%
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	sierpień		-0,80%
	10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	sierpień	-2,60%	-1,70%
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	sierpień	-1,70%	-2,70%
	10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	sierpień	11,80%	10,40%
	10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	sierpień	0,10%	0,10%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-1,1 mln brk	3,95 mln brk
	20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	wrzesień	5,25-5,50 %	5,25-5,50 %
	20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	wrzesień		
<b>Czwartek, 21 września 2023</b>						
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	sierpień	1,10%	1,10%
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień	1,80%	2,10%
	13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	wrzesień	5,50%	5,25%
	14:30	USA	Saldo rachunku bieżącego (USD)	II kw.	-221 mld	-219,3 mld
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	225 tys.	220 tys.
	16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	sierpień	-0,40%	-0,40%
<b>Piątek, 22 września 2023</b>						
	1:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	sierpień		3,30%
	1:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	sierpień	3,00%	3,10%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	sierpień	0,50%	-1,20%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień	-1,30%	-3,20%
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	46	46
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	46	46
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	39,5	39,1
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	47,1	47,3
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	44	43,5
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	47,5	47,9
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	sierpień	7,50%	8,00%
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	47,9	47,9
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	50,3	50,5

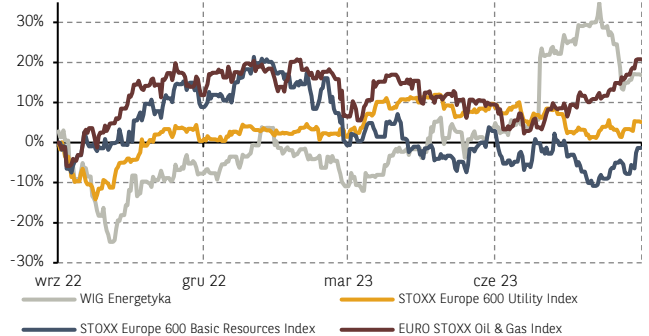


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

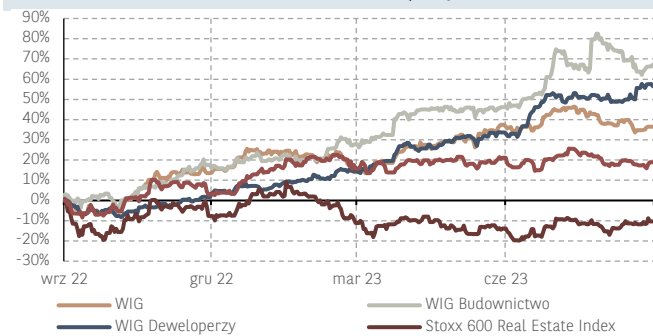
Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



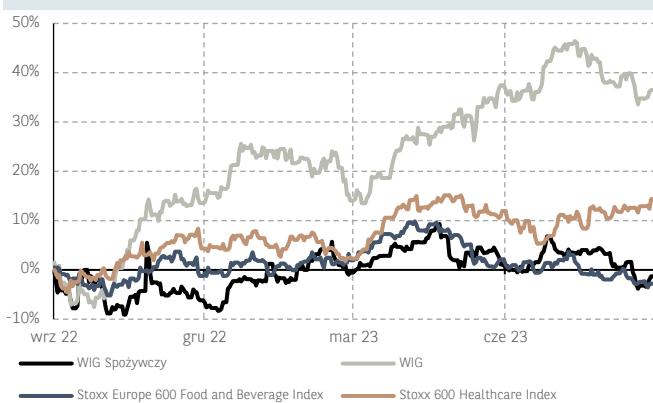
Budownictwo i deweloperzy



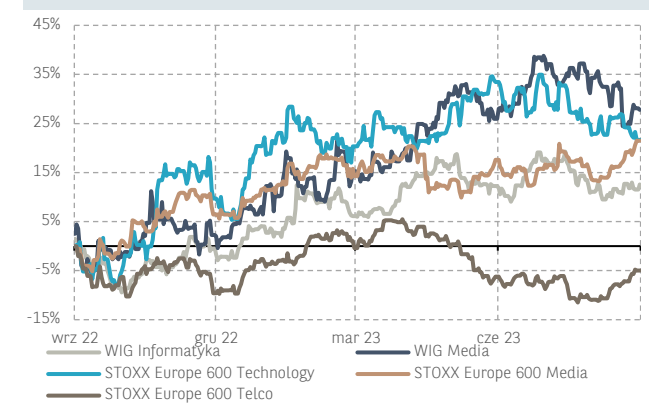
Chemia i przemysł



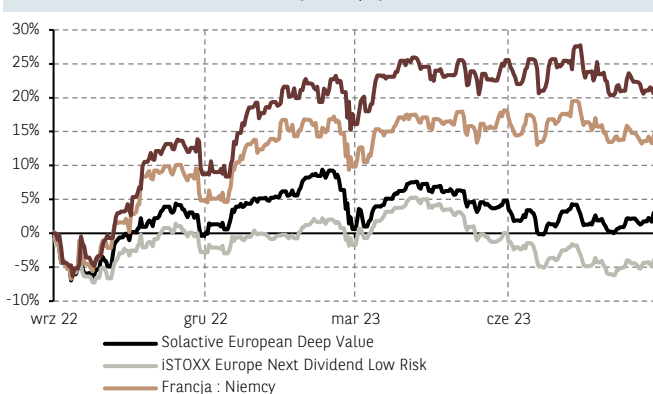
Spożywczy, ochrona zdrowia



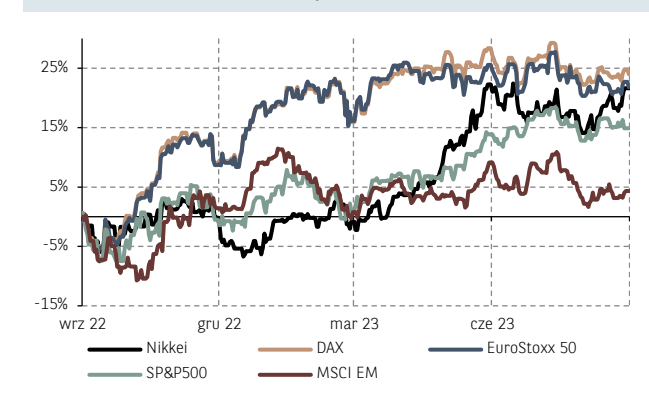
TMT i IT



Indeksy europejskie



Indeksy światowe





## SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

**Agencja ratingowa** - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wypłacalność różnych podmiotów, w tym spółek, instytucji finansowych i państw

**Bilans handlu zagranicznego** - różnica między eksportem a importem danego państwa

**BoE** - Bank Centralny Wielkiej Brytanii (z ang. Bank of England)

**BoJ** - Bank Centralny Japonii (z ang. Bank of Japan)

**CAC40** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Paryżu (Francja)

**DAX** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 30 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)

**Deficyt budżetowy** - ujemne saldo w budżecie instytucji - sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)

**Dług publiczny** - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym

**Duracja obligacji** - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**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

**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 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 147 676 946 zł, w całości wpłacony.