



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

17:30 22.01.2024



### Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



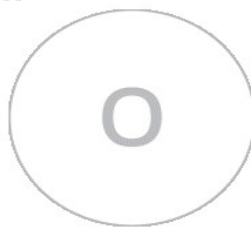
Akcje



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasza obecna ocena perspektyw rynku akcji wynosi +1 (czyli jesteśmy nastawieni pozytywnie).



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

W minionym tygodniu na globalnym rynku akcji panowały mieszane nastroje. Z jednej strony notowania w Europie oraz w Chinach kontynuowały korektę, głównie na bazie słabszych danych makroekonomicznych. Z drugiej strony mieliśmy do czynienia z nowymi historycznymi szczytami czy to w Japonii czy w Stanach Zjednoczonych. Powyższe nastąpiło w otoczeniu malejących szans na obniżkę stóp procentowych przez Fed w marcu.

Krajowy rynek akcji kontynuował korektę, przy czym najstabiliej wypadły największe spółki. Mogło mieć na to wpływ stonowanie nastrojów globalnych oraz zamieszanie na krajowej scenie politycznej, w tym zapowiedziane liczne zmiany w zarządach spółek Skarbu Państwa. W rezultacie część inwestorów zagranicznych realizowała powyborcze zyski, co potwierdza osłabienie złotego

W poniedziałek poznaliśmy dane o produkcji przemysłowej, która w grudniu 2023 r. spadła o 3,9% w ujęciu rocznym, a w porównaniu z poprzednim miesiącem spadła o 9,8%. Wynik okazał się lepszy od rynkowych przewidywań. Z drugiej strony, negatywnie zaskoczyła sprzedaż detaliczna, która w grudniu wzrosła o 0,5% rok do roku. Konsensus wskazywał na znacznie lepsze dane - na poziomie 4,6%. Globalnie uwagę przykuje posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego.

#### Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-0,34%	-4,57%
POL	WIG20	-0,49%	-5,88%
POL	mWIG40	0,59%	-1,94%
POL	sWIG80	-1,02%	-0,29%
HUN	BUX	1,65%	6,97%
GER	DAX	0,27%	-0,50%
FRA	CAC 40	0,11%	-1,64%
GBR	FTSE 100	-1,29%	-3,05%
EU	Stoxx Europe 50	0,58%	-0,90%
POL	Rent. obl. 2 l	-0,24%	-0,56%
POL	Rent. obl. 5 l	0,38%	0,08%
POL	Rent. obl. 10 l	1,98%	0,90%

#### Indeksy - Świat

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	1,20%	0,94%
USA	S&P 500	1,49%	1,78%
USA	NASDAQ	2,90%	2,94%
BRA	Bovespa	-3,14%	-5,06%
MEX	IPC	-0,52%	-3,79%
CHN	SHComp	-4,50%	-7,35%
CHN	HSI	-7,74%	-12,24%
JPN	Nikkei 225	1,80%	9,21%
KOR	KOSPI	-2,44%	-7,19%
IND	SENSEX	-2,60%	-1,13%
TUR	ISE 100	-0,42%	7,23%
RUS	RTS	-0,61%	5,06%

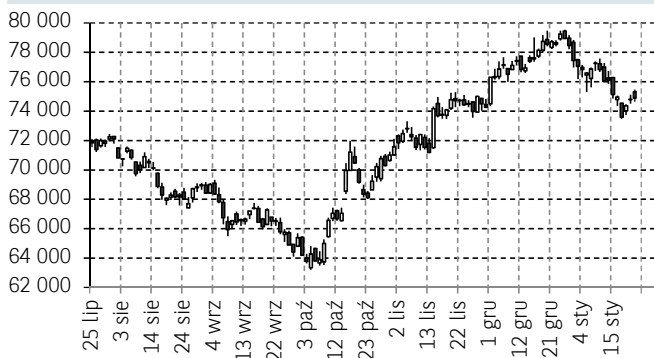


**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

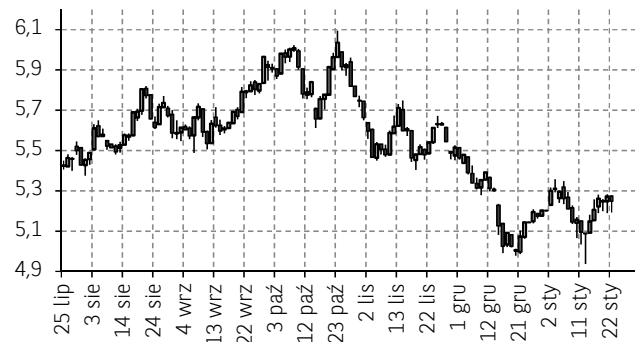
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

W minionym tygodniu na globalnym rynku akcji panowały mieszane nastroje. Z jednej strony notowania w Europie oraz w Chinach kontynuowały korektę, głównie na bazie słabszych danych makroekonomicznych. Z drugiej strony mieliśmy do czynienia z nowymi historycznymi szczytami czy to w Japonii czy w Stanach Zjednoczonych. Powyższe nastąpiło w otoczeniu malejących szans na obniżkę stóp procentowych przez Fed w marcu (dobre dane o sprzedaży detalicznej oraz z rynku pracy przy jednocześnie wyraźnym trendzie dezinflacji) - wspomniane dane makro były wsparciem dla scenariusza tzw. miękkiego lądowania amerykańskiej gospodarki. Natomiast notowania mocno wspierały wyniki za 4Q23. W szczególności mowa tu o lepszych wynikach Taiwan Semiconductor (TSMC), które przełożyły się na mocny wzrost notowań głównych przedstawicieli big tech. W rezultacie dobrze zachowywał się również Nasdaq100, a wspomniany S&P500 wspiął się na ATH. Nastąpiło to po blisko dwóch latach od ostatniego ATH. Był to piąty pod względem długości okres bez nowego ATH w ostatnich dekadach. O ile statystyki historyczne wskazują, że w kolejnych tygodniach indeks powinien zachowywać się lepiej, o tyle obawy wzbudzają notowania S&P500 z uwzględnieniem równych wag spółek, gdzie do ATH nadal brakuje kilku procent. Jak powszechnie wiadomo, ostatni mocny performance indeksów w USA napędzają notowania największych spółek technologicznych (tzw. Magnificent Seven). Dodatkowo, odsetek spółek które znajdują się na 52-tygodniowym maksimum pozostaje relatywnie niski. Oznacza to że, rynek byka nie jest tak silny na szerokim rynku.

Krajowy rynek akcji kontynuował korektę, przy czym najstabilniej wypadły największe spółki. Mogło mieć na to wpływ stonowanie nastrojów globalnych oraz zamieszanie na krajowej scenie politycznej, w tym zapowiedziane liczne zmiany w zarządach spółek Skarbu Państwa. W rezultacie część inwestorów zagranicznych realizowała powyborcze zyski, co potwierdza osłabienie złotego. Kurs EURPLN w połowie zeszłego tygodnia wzrósł ponad 4,40. Finalnie WIG20 stracił ponad 2,0% gdy w przypadku mWIG40 strata minimalnie przekroczyła 0,70%. Branżowo mocno zachował się sektor budownictwa, nieruchomości oraz spożywczy. Na drugim biegunie znalazł się sektor odzieżowy, producentów gier oraz górniczy. Na rynku długu kontynuacja wzrostu rentowności obligacji skarbowych. Rentowności niemieckich budów znalazły się powyżej 2,3%, gdy na koniec roku poziom ten nie przekraczał 1,90%. Z kolei rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich wzrosły ponad 4,10%, wraz z malejącym prawdopodobieństwem obniżek stóp procentowych już na marcowym posiedzeniu Fed. Jeszcze pod koniec ubiegłego roku obniżka w marcu była niemal pewna. Natomiast teraz prawdopodobieństwo powyższego scenariusza spadło poniżej 50%. Ekonomiści BNP Paribas zakładają że Fed dokona pierwszej obniżki stóp procentowych dopiero w maju. Zwyżkę zaliczyły również rentowności krajowych obligacji 10-letnich i znalazły się powyżej 5,2%.

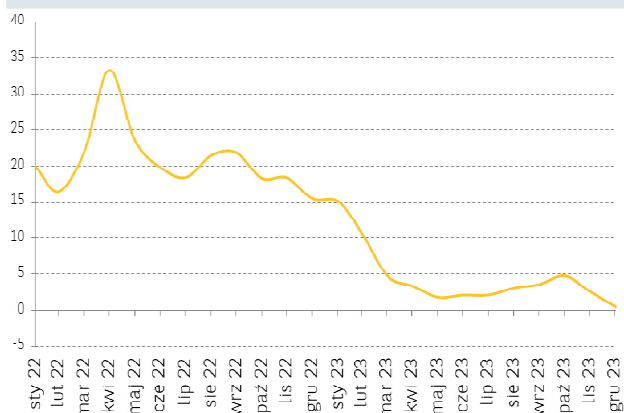
## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

W poprzednim tygodniu główne kategorie funduszy przyniosły ujemne stopy zwrotu. Najstabilniej poradziły sobie fundusze rynku surowców. Segment ten stracił średnio -2,66%. Szczególnie słabo wypadły rozwiązania z ekspozycją na metale szlachetne, które straciły ponad 3,2%. Negatywnie na wyceny metali szlachetnych wpłynęło umocnienie dolara i wzrost rentowności amerykańskich obligacji skarbowych. W efekcie, cena złota momentami spadała poniżej 2010 USD za uncję. Notowania srebra spadły z kolei do poziomu ok. 22 USD za uncję.

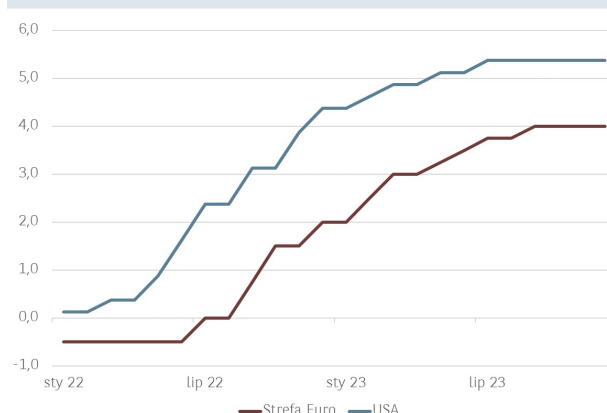
Słaby performance zanotowały także fundusze akcji polskich. Mimo iż na zagranicznych parkietach dominowały lekko pozytywne nastroje, to na GPW główne indeksy odnotowały spadki. W efekcie, fundusze z ekspozycją na polskie akcje straciły średnio 1,30%. Mimo niewielkich wzrostów na zagranicznych giełdach, również fundusze akcji zagranicznych odnotowały straty, na poziomie średnio 0,45%. Wspomniany wcześniej wzrost rentowności obligacji skarbowych widoczny był zarówno w przypadku zagranicznych, jak i polskich papierów dłużnych, stąd fundusze z ekspozycją na te aktywa również odnotowały ujemne stopy zwrotu.

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Sprzedaż detaliczna w Polsce r/r (%)



Stopy procentowe



## Komentarz

W minionym tygodniu poznaliśmy m.in. dane o grudniowej sprzedaży detalicznej w Stanach Zjednoczonych, która wzrosła o 0,6% w ujęciu miesięcznym. Wynik okazał się lepszy od rynkowych przewidywań na poziomie 0,4%. Dynamika w rok do roku wyniosła 5,6% i była najwyższa od lutego 2023 r. Optymistyczne okazały się również amerykańskie dane o produkcji przemysłowej w grudniu. Wzrosła ona o 0,1% miesiąc od miesiąca. Konsensus rynkowy spodziewał się braku wzrostu. Roczna dynamika była pierwszy raz, od lutego ubiegłego roku, dodatnia i wyniosła 1,2%.

W piątek GUS opublikował dane o inflacji producenckiej w grudniu. Ceny producentów spadły o 0,8% m/m i 6,4% r/r. Jest to głębszy spadek niż oczekiwał rynek (5,7% r/r). Z ważniejszych informacji wyróżnić można także fakt, że Sejm przegłosował Ustawę Budżetową na 2024 rok. Trafi ona teraz do Senatu, a następnie do podpisu Prezydenta (najpóźniej 29 stycznia, w przeciwnym razie Prezydent mógłby rozwiązać parlament i ogłosić wcześniejsze wybory).

Ten tydzień upłynie pod znakiem danych o stanie polskiej gospodarki pod koniec ubiegłego roku. GUS przedstawi m.in. informacje o aktywności gospodarczej w grudniu. W poniedziałek poznaliśmy dane o produkcji przemysłowej, która w grudniu 2023 r. spadła o 3,9% w ujęciu rocznym, a w porównaniu z poprzednim miesiącem spadła o 9,8%. Mimo spadków, dane to zaskoczyły in plus, bowiem rynkowy konsensus spodziewał się spadku produkcji w grudniu o 5,6% rok do roku i o 10,7% miesiąc do miesiąca. Poznaliśmy także dane dotyczące produkcji budowlano-montażowej, która w grudniu wzrosła względem roku poprzedniego o 14%. To znacznie większy skok od przewidywań analityków, którzy spodziewali się wzrostu na poziomie 4%.

Z drugiej strony, negatywnie zaskoczyła sprzedaż detaliczna, która w grudniu wzrosła o 0,5% rok do roku. Konsensus wskazywał na znacznie lepsze dane - na poziomie 4,6%. Sprzedaż detaliczna w cenach stałych spadła o -2,3%. Tu analitycy spodziewali się wzrostu o 1,5% rok do roku. Spodziewamy się jednak, że w kolejnych miesiącach czeka nas wzrost wydatków konsumpcyjnych gospodarstw domowych. Prognozujemy, że średnie wynagrodzenie w gospodarce narodowej może w tym roku wzrosnąć w ujęciu realnym o 6%. Będzie to zarówno zastrzeżenie na początku roku inflacji jak i dynamicznego dwucyfrowego tempa wzrostu płac, które poza wciąż bardzo dobrą sytuacją na rynku pracy napędzane będzie przez podwyżkę płacy minimalnej o blisko 20% jak i znacząco wyższe wynagrodzenia w sektorze publicznym. Wydatki gospodarstw domowych wspierane będą także przez wzrost transferów fiskalnych. Oceniamy, że w wyniku waloryzacji świadczenia 500+ do kwoty 800 zł i wprowadzenia programu Aktywny Rodzic („babciowe”) do rodzin trafić może nawet dodatkowe 30 mld zł. W tym świetle spodziewamy się, że konsumpcja może w tym roku wzrosnąć o 4,5% co napędzać będzie krajową gospodarkę.

Globalnie uwagę przykuje posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Choć rynek nie zakłada zmian w wysokości stóp procentowych, to wypatrywane będą sygnały, kiedy w strefie euro może rozpocząć się cykl łagodzenia polityki pieniężnej. Obecna wycena zakłada, że do takiej decyzji może dojść w kwietniu, a do końca roku przewidywany jest spadek stop procentowych EBC o 125-150 pb.

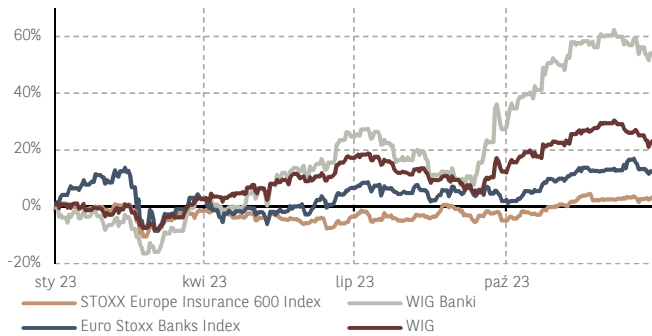
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 22 stycznia 2024</b>							
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	grudzień	-3.90%	-5.00%	-0.30%
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	grudzień	14.00%	4.00%	3.90%
	10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	grudzień	9.60%	11.90%	11.80%
	10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	grudzień	-0.10%	-0.20%	-0.20%
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	grudzień	0.50%	4.60%	2.60%
	16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	grudzień	-0.10%	-0.30%	-0.50%
<b>Wtorek, 23 stycznia 2024</b>							
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	styczeń		-70,0	-11,00
<b>Środa, 24 stycznia 2024</b>							
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń		42,5	42,1
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń		45,9	45,7
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń		43,7	43,3
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń		49,5	49,3
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń		44,8	44,4
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń		49	48,8
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	grudzień		5,10%	5,00%
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	grudzień		8,00%	7,60%
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń		48	47,9
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń		51,1	51,4
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-0,7 mln brk	-2,49 mln brk
<b>Czwartek, 25 stycznia 2024</b>							
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	styczeń		86,7	86,4
	14:15	Strefa Euro	Stopa depozytowa	styczeń		4,00%	4,00%
	14:30	USA	PKB (annualizowany) wst.	IV kw.		2,00%	4,90%
	14:30	USA	Konsumpcja prywatna (annualizowana) wst.	IV kw.			3,10%
	14:30	USA	Deflator PKB wst. (k/k)	IV kw.			3,30%
	14:30	USA	PCE core wst. (k/k)	IV kw.		2,00%	2,00%
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe użytku wst. (m/m)	grudzień		1,00%	5,40%
	14:45	Strefa Euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	styczeń			
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	grudzień		640 tys.	590 tys.
<b>Piątek, 26 stycznia 2024</b>							
	0:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	grudzień			
	8:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	luty		-24,20	-25,10
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	grudzień		-0,70%	-0,90%

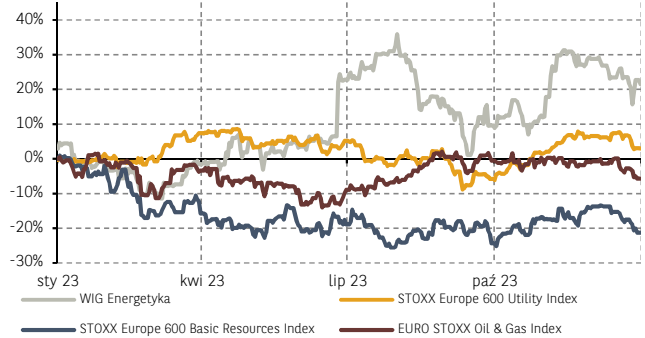


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

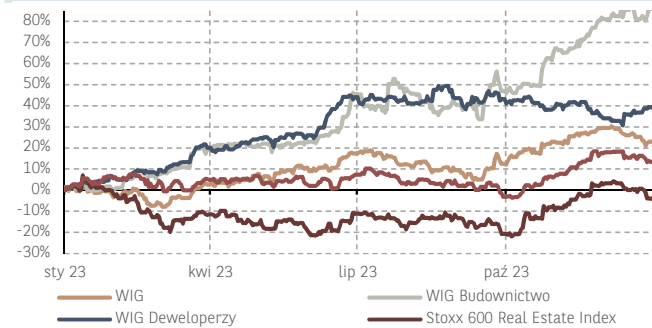
Banki



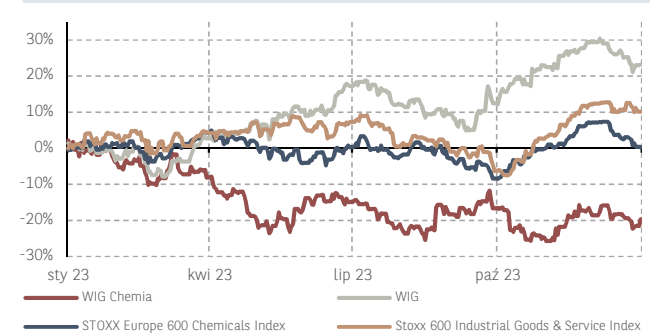
Energetyka, Surowce i Paliwa



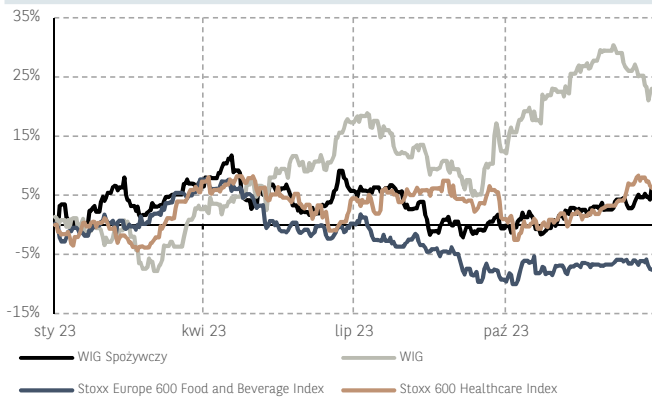
Budownictwo i deweloperzy



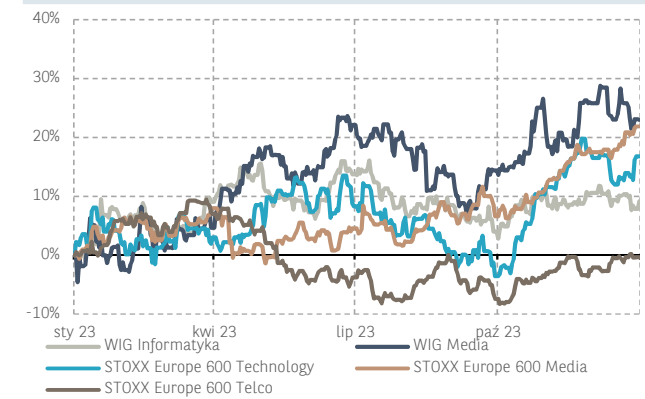
Chemia i przemysł



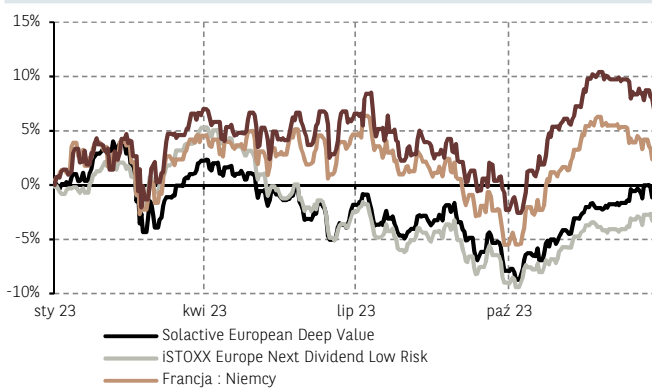
zamieszanie na krajowej scenie politycznej, w tym zapowiedziane liczne



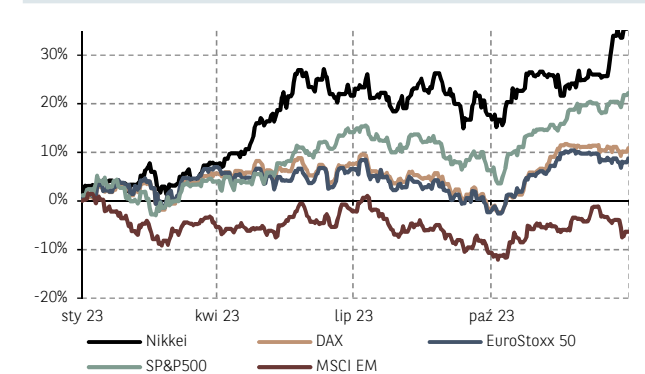
TMT i IT



Indeksy europejskie



Indeksy światowe



## SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POIĘĆ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Inflacja CPI** - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja 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 utwierdzając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym

**Non-farm-payrolls** - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych

**Nikkei225** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)

**P/BV** - (ang. price to book value), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej, czyli wartości kapitału własnego wykazywanego w bilansie. Wskaźnik informuje jak inwestorzy wyceniają majątek posiadany przez spółkę

**P/E** - (ang. price to earnings ratio), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do osiąganego zysku netto (narastająco za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share – EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągnięte przez spółkę

**PKB** - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu

**Polityka fiskalna** - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się politykę fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków).

**Produkcja budowlano-montażowa** - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób

**Produkcja przemysłowa** - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)

**Polityka pieniężna** - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (miękką; "gotebie" wypowiedzi; niskie stopy procentowe)

**Raport ADP** - raport przedstawiający szacunkową zmianę zatrudnienia w USA w poprzednim miesiącu, w sektorze prywatnym, poza rolnictwem

**Rentowność obligacji** - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując obligacje przy założeniu utrzymania do terminu zapadalności/wykupu; jeśli rentowność spada, to znaczy że cena obligacji rośnie; natomiast jeśli rentowność rośnie to znaczy że cena spada

**Ropa Brent** - ropa naftowa wydobywana na Morzu Północnym (Europa)

**Ropa WTI** - ropa naftowa wydobywana w Zachodnim Teksasie (USA)

**RPP** - Rada Polityki Pieniężnej - organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego (NBP) w odniesieniu do polityki monetarnej

**SNB** - Szwajcarski Bank Narodowy (z ang. Swiss National Bank (SNB))

**Spread Polska-Niemcy (10Y)** - różnica rentowności 10-letnich obligacji skarbowych Polski oraz Niemiec

**Sprzedaż detaliczna** - sprzedaż towarów konsumpcyjnych i niekonsumpcyjnych dokonywana przez punkty sprzedaży detalicznej, placówki gastronomiczne oraz inne punkty sprzedaży (np. sklepy, magazyny), w ilościach wskazujących na zakupy dla potrzeb indywidualnych nabywców

**Stopa bezrobocia** - obliczana jest jako udział zarejestrowanych bezrobotnych wśród ludności aktywnej zawodowo

**Stopa procentowa** - koszt kapitału albo inaczej cena, jaka przysługuje posiadaczowi kapitału z racji udostępnienia go innym na określony czas (w Polsce wyznaczana jako stopa referencyjna)

**S&P500** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 500 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Nowym Jorku (USA)

## NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 78, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 676 946 zł, w całości wpłacony.