



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

16:07 26.02.2024



### Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



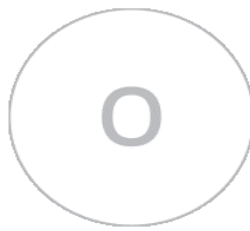
Akcje



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

Na światowych giełdach w zeszłym tygodniu dominowały pozytywne nastroje. Pomogły w tym m.in. bardzo dobre wyniki Nvidia - raport za IV kwartał oraz prognozy na 1Q'24 okazały się wyraźnie lepsze od oczekiwań.

Szefowa Komisji Europejskiej Ursula von der Leyen potwierdziła w piątek, że w tym tygodniu zostaną podjęte dwie decyzje, które uwolnią do 137 mld euro środków z Funduszu Odbudowy i Funduszu Spójności. M.in. dzięki temu indeks WIG20 był jednym z najmocniejszych indeksów na świecie w minionym tygodniu i wzrósł o 4,46%, a kursy EUR/PLN i USD/PLN obniżyły się odpowiednio do 4,32 i 3,98.

W czwartek 29 lutego, GUS przedstawi wstępne dane o dynamice PKB za 4Q'23, w których zaprezentuje szczegółową strukturę wzrostu. Na podstawie dotychczas opublikowanych informacji ekonomiści BNP Paribas spodziewają się, że wolumen wytworzonych w Polsce dóbr i usług zwiększył się w tym okresie o 1% r/r. W piątek (1 marca) poznamy natomiast styczniowe dane o wskaźniku PMI dla krajowego przetwórstwa przemysłowego. Ekonomiści BNP Paribas prognozują, że indeks mógł nieznacznie wzrosnąć do poziomu około 47,5 pkt, jednak wciąż pozostał on poniżej granicznego poziomu 50 pkt, rozdzielającego wskazania recesyjne, od tych sugerujących ekspansję w sektorze.

#### Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	2,97%	6,08%
POL	WIG20	3,29%	5,27%
POL	mWIG40	2,27%	8,00%
POL	sWIG80	2,15%	5,09%
HUN	BUX	0,29%	9,19%
GER	DAX	2,02%	4,09%
FRA	CAC 40	2,11%	5,16%
GBR	FTSE 100	-0,46%	-0,52%
EU	Stoxx Europe 50	2,12%	7,58%
POL	Rent. obl. 2 l	0,81%	-0,97%
POL	Rent. obl. 5 l	-3,24%	2,25%
POL	Rent. obl. 10 l	-3,83%	1,92%

#### Indeksy - Świat

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	1,58%	4,11%
USA	S&P 500	1,81%	6,84%
USA	NASDAQ	1,45%	6,64%
BRA	Bovespa	0,43%	-3,42%
MEX	IPC	-1,88%	-1,70%
CHN	SHComp	2,28%	0,07%
CHN	HSI	2,97%	-2,42%
JPN	Nikkei 225	1,94%	17,24%
KOR	KOSPI	-1,24%	-0,31%
IND	SENSEX	0,11%	0,76%
TUR	ISE 100	1,81%	25,33%
RUS	RTS	-0,83%	1,35%

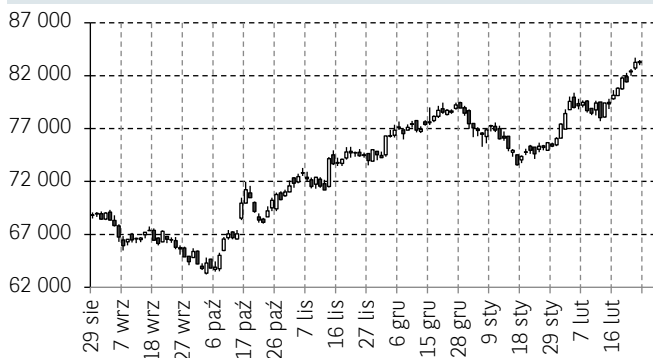


**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

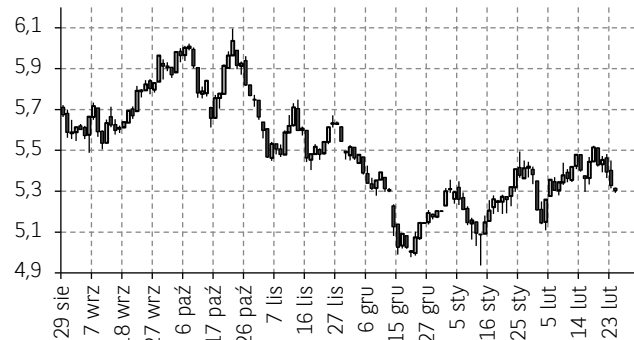
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Miniony tydzień rozpoczął się w pozytywnych nastrojach i WIG20 zdołał wyznaczyć nowy szczyt obecnego trendu. Dobre nastroje na GPW były widoczne mimo braku udziału amerykańskich inwestorów, bowiem poniedziałkowa sesja na Wall Street się nie odbyła z uwagi na Dzień Prezydenta. Wzrosty w Warszawie miały miejsce mimo iż główne indeksy na Starym Kontynencie radziły sobie mieszanie.

Do środy rynki bazowe wykazywały ograniczoną zmienność. Powodem powyższego było oczekiwanie inwestorów na wieczorne publikacje w Stanach Zjednoczonych. Uczestnicy rynku wyraźnie chcieli się zapoznać z zapiskami z ostatniego posiedzenia Fed w kontekście ostatnich wyższych od prognoz odczytów inflacji konsumenckiej w amerykańskiej gospodarce. Jednocześnie rynek wyczekiwał wisienki na torcie w kontekście sezonu wynikowego za 4Q23, czyli wyników Nvidii.

Mocne wzrosty zarówno za oceanem jak i na Starym Kontynencie nastąpiły na początku czwartkowej sesji, a główne indeksy otworzyły się lukami wzrostowymi. Na Wall Street dominowały byki. Wszystko za sprawą Nvidii, która dzień wcześniej po sesji opublikowała raport za IV kwartał, który okazał się lepsze od oczekiwań. Zysk na akcję (EPS) wyniósł 5,16 USD przy prognozach 4,64 USD. Przychody również okazały się wyższe (22,1 mld USD vs 20,6 mld USD). W efekcie, notowania Nvidii wzrosły o ponad 16% i spółka wyprzedziła pod względem kapitalizacji Amazona, stając się tym samym trzecią pod względem wielkości spółką w USA. Euforia rozlała się także na inne spółki technologiczne i Nasdaq zyskał blisko 3%, a S&P 500 ponad 2%.

Opublikowane minutki ze styczniowego posiedzenia Fed potwierdziły sceptycyzm członków FOMC, co do szybkich obniżek stóp procentowych. Oczekiwania rynkowe co do cięcia stóp w maju spadły do 30 proc., a szacunki na czerwiec cofnęły się do 70 proc. Taka narracja wspiera przecenę długu i rentowności 10 letnich obligacji rządu Stanów Zjednoczonych wzrosły do 4,35% pod koniec tygodnia. Podobny sentyment widać także w innych gospodarkach, a rentowności 10-letnich obligacji polskiego rządu na początku minionego tygodnia wzrosły powyżej 5,50%.

Oprócz wzrostów na warszawskiej giełdzie obserwowaliśmy także umocnienie złotego. Szefowa Komisji Europejskiej Ursula von der Leyen potwierdziła w piątek, że w tym tygodniu zostaną podjęte dwie decyzje, które uwolnią do 137 mld euro środków z Funduszu Odbudowy i Funduszu Spójności. Ostatecznie indeks WIG20 był jednym z najmocniejszych indeksów na świecie w minionym tygodniu i wzrósł o 4,46%, a kursy EUR/PLN i USD/PLN obniżyły się odpowiednio do 4,32 i 3,98.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

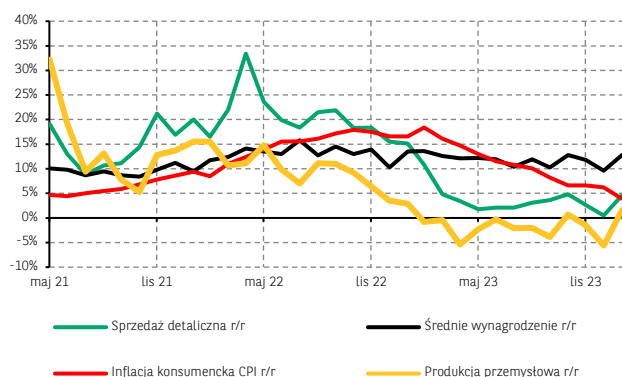
Ubiegły tydzień był pozytywny dla większości obserwowanych rozwiązań funduszowych. Niekwestionowanym liderem wzrostów były fundusze oferujące ekspozycję na rynek akcji polskich (2,56%), które zyskiwały na pozytywnym zachowaniu rodzimego parkietu. W tym segmencie rozwiązania oparte o akcje polskie uniwersalne zyskały średnio 2,80%, a akcji polskich małych i średnich spółek zyskały 2,26%. Na drugim miejscu uplasowały się fundusze mieszane polski, które charakteryzowały się średnią stopą zwrotu na poziomie 1,04%. W tej grupie fundusze mieszane polskie zrównoważone zyskały 1,59%. Najstabszym segmentem okazały się rozwiązania dające ekspozycję na instrumenty dłużne zagraniczne, które straciły 0,08%. W tym segmencie fundusze papierów dłużnych globalnych uniwersalne straciły 0,11%.

Polskie rozwiązania dłużne pozwoliły zarobić 0,08%. Najmocniejszą grupą okazały się fundusze papierów dłużnych polskich korporacyjnych, które zyskały 0,11%, a najstabszej performowały rozwiązania papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych, które straciły 0,03%. Takie wyniki można łączyć ze schłodzeniem oczekiwań co do szybkich obniżek stóp procentowych przez banki centralne.

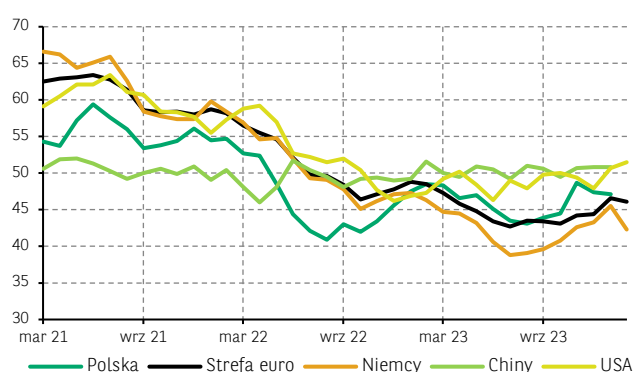


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Koniunktura w polskiej gospodarce



PMI dla przemysłu



## Komentarz

Wynagrodzenia w styczniu w sektorze przedsiębiorstw wzrosły o 12,8% r/r. To więcej niż wynosił konsensus rynkowy (10,9%). Na szybki wzrost płac miała z pewnością wpływ podwyżka płacy minimalnej, która w ujęciu rok-do-roku wzrosła o 22%. Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw wyniosło w styczniu 7768 zł, a zatrudnienie spadło o 0,2% r/r. Sprzedaż detaliczna wzrosła w Polsce w styczniu o 3% r/r, mocniej niż zakładały nasza prognoza i konsensus rynkowy. Wyraźnie wyższe wydatki konsumpcyjne zostały odnotowane w podmiotach handlowych z grup: „pojazdy samochodowe, motocykle, części” (o 22,0% r/r), „pozostałe” (o 18,9% r/r) oraz „paliwa stałe, ciekłe, gazowe” (o 13,1% r/r). Jednocześnie wciąż mizernie prezentuje się popyt na dobra trwałe użytku, na co wskazywał istotny spadek sprzedaży w sklepach z grupy „meble, rtv, agd” (o 16,8% r/r).

Styczniowa produkcja przemysłowa w Polsce wzrosła o 2,3% m/m i 1,6% r/r. Dane były gorsze od oczekiwań rynkowych, które wyniosły 3,9% m/m i 3,1% r/r. Styczniowa produkcja budowlano-montażowa w Polsce zaskoczyła w dół i spadła o 6,1% r/r. Rynek oczekiwał wzrostu o 6% r/r. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu spadły o 0,2% m/m i 9% r/r. Postępującej deflacji w polskim przemyśle sprzyja słaby popyt na dobra przemysłowe oraz globalnie taniejące surowce. Indeks cen surowców Bloomburga od września ubiegłego roku znajduje się w trendzie spadkowym i jest obecnie na poziomie 10% niższym niż przed rokiem.

Wstępne dane o wskaźnikach PMI w lutym w strefie euro przyniosły mieszane odczucia na temat koniunktury w Europie. Z jednej strony indeks zbiorczy (composite) wzrósł do poziomu 48,9 pkt z 47,9 w styczniu i zbliżył się do granicznego poziomu 50 pkt. Z drugiej jednak dane dla sektora przemysłowego okazały się słabsze niż na początku roku. (46,1 pkt vs 46,6 pkt w styczniu). Stabość przemysłu wydaje się być szczególnie dotkliwa w Niemczech, gdzie wskaźnik tąpnął i spadł do poziomu zaledwie 42,3 pkt.

W czwartek 29 lutego, GUS przedstawi wstępne dane o dynamice PKB w czwartym kwartale ubiegłego roku, w których zaprezentuje również szczegółową strukturę wzrostu. Na podstawie dotychczas opublikowanych informacji ekonomiści BNP Paribas spodziewają się, że wolumen wytworzonych w Polsce dóbr i usług zwiększył się w okresie październik-grudzień o 1% r/r. Wzrost podobnie jak w poprzednich kwartałach napędzany był najprawdopodobniej przez inwestycje, natomiast wydatki konsumpcyjne gospodarstw domowych pozostały pod koniec ubiegłego roku relatywnie niskie.

W piątek (1 marca) poznamy natomiast styczniowe dane o wskaźniku PMI dla krajowego przetwórstwa przemysłowego. Ekonomiści BNP Paribas prognozują, że indeks mógł nieznacznie wzrosnąć do poziomu około 47,5 pkt, jednak wciąż pozostał on poniżej granicznego poziomu 50 pkt, rozdzielającego wskazania recesyjne, od tych sugerujących ekspansję w sektorze.

Negatywnie na krajowy przemysł oddziałuje słaba koniunktura w Europie Zachodniej, w tym w szczególności w Niemczech. Ta silna zależność branż przemysłowych od sytuacji za Odrą wynika z bardzo bliskich relacji handlowych Niemcy są największym odbiorcą dóbr z Polski, a w ubiegłym roku krajowe podmioty wystąpiły za naszą zachodnią granicę produkty o łącznej wartości 98 mld euro (z czego 95% to produkty sektora przetwórstwa przemysłowego), co stanowiło około 28% eksportu ogółem i było równoważnością ponad 13% PKB Polski.

Analizując wrażliwość polskiej gospodarki na sytuację ekonomiczną w Niemczech należy jednak pamiętać, że część wymiany handlowej pomiędzy obydwojoma krajami jest jedynie etapem w dłuższych łańcuchach dostaw. Wynika to z jednej strony z faktu, iż w sprzedaży zagranicznej z Polski do Niemiec zawarte są także materiały, półprodukty i towary wcześniej do Polski zaimportowane, z drugiej zaś z tego, że część produktów sprowadzonych do Niemiec z Polski jest po obróbce wysyłana dalej. W efekcie wpływ koniunktury w samych Niemczech na polską gospodarkę może być mniejszy, niż sugerowałyby to suche dane o eksporcie dóbr.

Poza Polską uwagę rynku skupiona będzie na publikowanych w czwartek styczniowych danych o inflacji PCE w Stanach Zjednoczonych. Ta miara cen jest głównym punktem odniesienia dla Rezerwy Federalnej przy podejmowaniu decyzji o wysokości stóp procentowych w USA. Jeśli dane potwierdzą, że presja cenowa w amerykańskiej gospodarce nasiliła się na początku roku, może to odsunąć w czasie moment pierwszej obniżki stóp procentowych za oceanem. W strefie euro najważniejszym punktem w kalendarzu w przyszłym tygodniu wydają się być wstępne lutowe dane o inflacji, które zostaną opublikowane w piątek 1 marca. Ekonomiści BNP Paribas oczekują dalszego spowolnienia dynamiki inflacji do 2,5% r/r, a w przypadku inflacji bazowej o 2,9% r/r, co ich zdaniem wspiera oczekiwania na dokonanie przez EBC pierwszej obniżki stóp procentowych już w kwietniu.

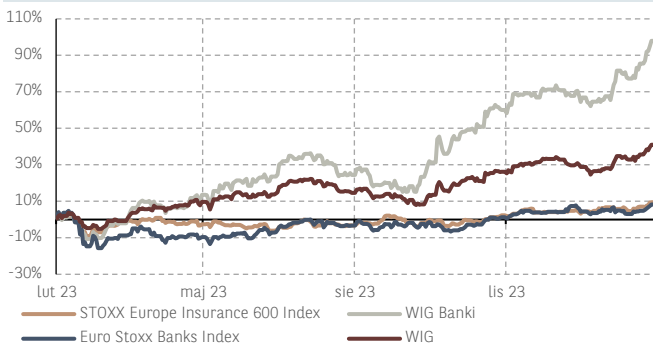
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 26 lutego 2024</b>						
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	styczeń	680 tys.	664 tys.
<b>Wtorek, 27 lutego 2024</b>						
	0:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	styczeń		2,60%
	0:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	styczeń	1,80%	2,30%
	8:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	marzec	-29,0	-29,7
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	styczeń	0,30%	0,10%
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	luty	9,00%	10,00%
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m)	styczeń	-4,80%	0,00%
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	luty		-15,0
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	luty	114,8	114,8
<b>Środa, 28 lutego 2024</b>						
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	luty	96,6	96,2
	14:30	USA	PKB (annualizowany) rew.	IV kw.	3,30%	4,90%
<b>Czwartek, 29 lutego 2024</b>						
	0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	styczeń	-7,30%	1,40%
	0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	styczeń	2,40%	2,40%
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	styczeń	0,60%	-1,60%
	8:45	Francja	Inflacja CPI wst. (r/r)	luty		3,10%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	styczeń		-0,90%
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	luty	5,80%	5,80%
	10:00	Polska	PKB n.s.a. fin. (r/r)	IV kw.	1,00%	0,50%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	luty	2,60%	2,90%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	210 tys.	201 tys.
	15:45	USA	Indeks Chicago PMI	luty	47,5	46
<b>Piątek, 1 marca 2024</b>						
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	luty	47,2	47,1
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	luty	49,5	48,5
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	styczeń	6,40%	6,40%
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	luty	49,5	49,1

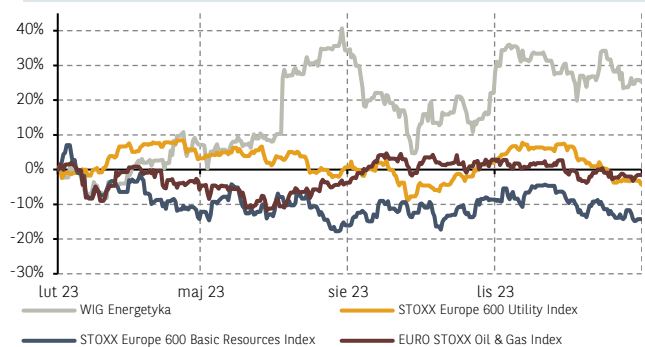


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

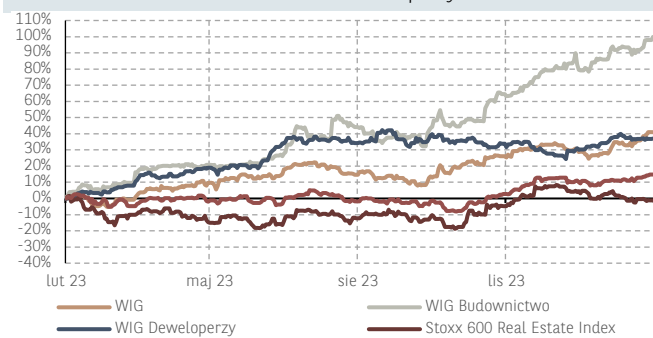
Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



Budownictwo i deweloperzy



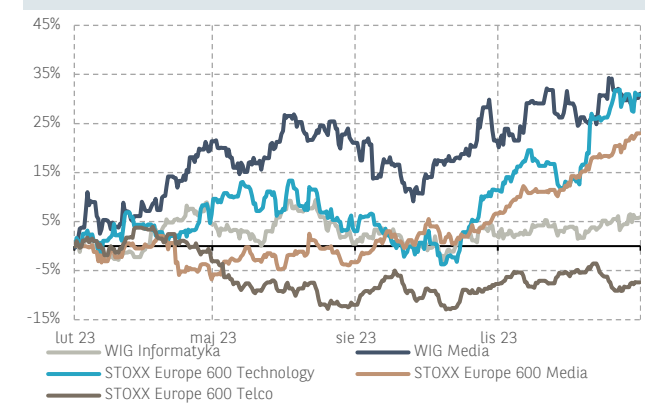
Chemia i przemysł



Spożywczy i ochrona zdrowia



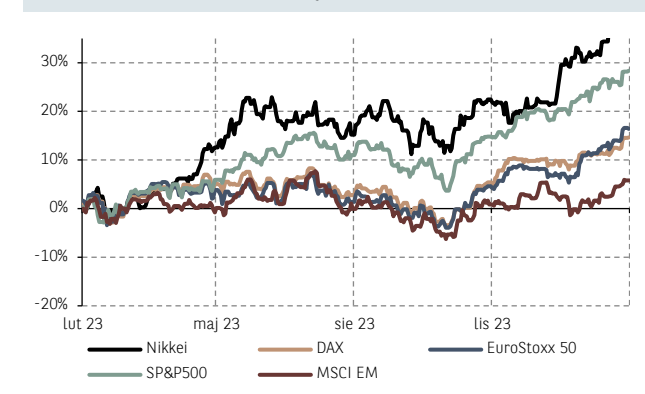
TMT i IT



Indeksy europejskie



Indeksy światowe





## 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 przoszone 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 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 (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.