



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

15:45 13.05.2024



### Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



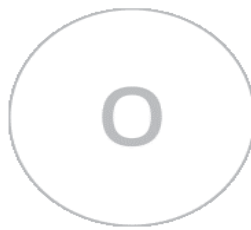
Akcje



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

Główne indeksy kontynuowały tendencję wzrostową odrabiając straty z kwietniowej korekty. Warto zwrócić uwagę, że relatywnie lepiej w ostatnich tygodniach zachowują się giełdy z Europy albo krajów rozwijających się. Indeksy z tych obszarów geograficznych są już w większości na nowych maksimach hossy, podczas gdy amerykański S&P500 albo Nasdaq dopiero dotarły do kwietniowych szczytów.

Bez większej zmienności w ostatnich dniach mieliśmy do czynienia także na rynku długu. Po tym jak globalnie rentowności obligacji skarbowych spadły po słabszych danych z amerykańskiego rynku pracy, w kolejnych dniach mieliśmy do czynienia z konsolidacją.

Lokalnie, najważniejszym wydarzeniem makroekonomicznym ubiegłego tygodnia było posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Pozostawiła ona stopy procentowe bez zmian (5,75% stopa referencyjna), co było zgodne z oczekiwaniami rynkowymi. W komunikacie RPP podtrzymuje, że w przypadku wzrostu cen energii w II poł. 2024 r. inflacja może istotnie wzrosnąć.

| Indeksy - Europa |                 |           |        | Indeksy - Świat |            |           |        |
|------------------|-----------------|-----------|--------|-----------------|------------|-----------|--------|
| Kraj             | Indeks          | 1 tydzień | YTD    | Kraj            | Indeks     | 1 tydzień | YTD    |
| POL              | WIG             | 0,11%     | 10,47% | USA             | DJIA       | 2,16%     | 4,84%  |
| POL              | WIG20           | -0,85%    | 7,81%  | USA             | S&P 500    | 1,85%     | 9,49%  |
| POL              | mWIG40          | 2,49%     | 12,83% | USA             | NASDAQ     | 1,51%     | 7,94%  |
| POL              | sWIG80          | 0,85%     | 6,96%  | BRA             | Bovespa    | -0,71%    | -4,91% |
| HUN              | BUX             | 0,63%     | 13,83% | MEX             | IPC        | 1,02%     | 0,58%  |
| GER              | DAX             | 3,24%     | 12,02% | CHN             | SHComp     | 0,23%     | 5,82%  |
| FRA              | CAC 40          | 2,65%     | 8,82%  | CHN             | HSI        | 2,84%     | 12,07% |
| GBR              | FTSE 100        | 2,78%     | 9,16%  | JPN             | Nikkei 225 | -0,15%    | 14,09% |
| EU               | Stoxx Europe 50 | 2,45%     | 12,32% | KOR             | KOSPI      | 1,89%     | 2,71%  |
| POL              | Rent. obl. 2 l  | 0,86%     | 6,56%  | IND             | SENSEX     | -1,88%    | 0,37%  |
| POL              | Rent. obl. 5 l  | 0,95%     | 10,01% | TUR             | ISE 100    | -0,83%    | 36,30% |
| POL              | Rent. obl. 10 l | 0,98%     | 8,75%  | RUS             | RTS        | 0,31%     | 9,68%  |

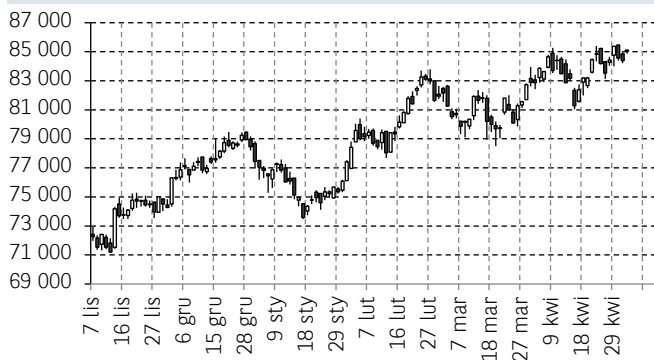


**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

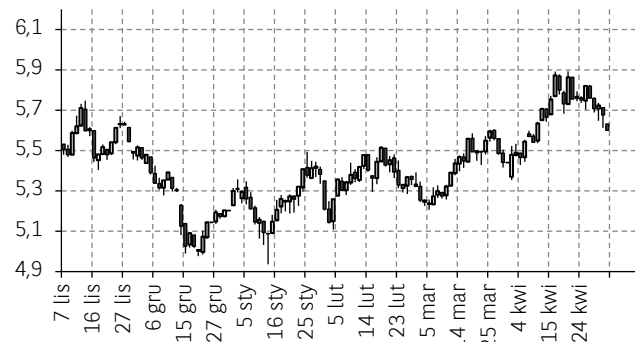
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Z uwagi na mniejszą liczbę danych makroekonomicznych, miniony tydzień był spokojny jeżeli chodzi o notowania globalnych rynków akcji. Główne indeksy kontynuowały jednak tendencję wzrostową odrabiając straty z kwietniowej korekty. Warto zwrócić uwagę, że relatywnie lepiej w ostatnich tygodniach zachowują się giełdy z Europy albo krajów rozwijających się. Indeksy z tych obszarów geograficznych są już w większości na nowych maksimach hossy, podczas gdy amerykański S&P500 albo Nasdaq dopiero dotarli do kwietniowych szczytów. Może to być związane z narastającymi oczekiwaniami odnośnie poprawy sytuacji gospodarczej poza USA. Równocześnie nieco słabsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku pracy z poprzedniego piątku (03.05) przywróciły nadzieje na szybsze obniżki stóp procentowych przez Fed, co osłabiło nieco dolara, dodając do popytu na aktywa inne niż amerykańskie. W pierwszej części tygodnia z korzystnego otoczenia czerpał WIG20, który był jednym z silniejszych parkietów na świecie. Indeks dużych spółek wybił się wyraźnie ponad poziom 2 500 pkt., czyli na nowe, roczne maksima, pokonując równocześnie szczyty z kwietnia. Z drugiej strony, pod koniec tygodnia obserwowaliśmy na naszym rynku realizację zysków – w trakcie piątkowej sesji mieliśmy do czynienia z mocną wyprzedzą banków i rotacją inwestorów w kierunku spółek z sektora konsumenckiego albo surowcowego. W ślad za dużymi spółkami, wzrosty kontynuują także średnie i mniejsze walory. Indeksy mWIG40 oraz sWIG80 również w ostatnich dniach osiągnęły swoje nowe maksima, co potwierdza szerokość hossy na naszym parkiecie.

Bez większej zmienności w ostatnich dniach mieliśmy do czynienia także na rynku długu. Po tym jak globalnie rentowności obligacji skarbowych spadły po słabszych danych z amerykańskiego rynku pracy, w kolejnych dniach mieliśmy do czynienia z konsolidacją. Lokalnie tendencje w notowaniach były podobne i na rynek obligacji nie wpłynęło majowe posiedzenie RPP. Rada pozostawiła bez zmian poziom stóp procentowych, jak i swojego „jastrzębiego” przestania. Podobnie jak w poprzednich miesiącach Rada oceniła, że obecny poziom stóp procentowych NBP sprzyja osiągnięciu celu inflacyjnego NBP w średnim okresie, a dalsze decyzje Rady będą uzależnione od napływających informacji nt. perspektyw inflacji i koniunktury gospodarczej. Przekaz konferencji prasowej Prezesa NBP w piątek 10 maja był ogólnie jastrzębi. Adam Głapiński wymienił szereg zagrożeń dla perspektyw wzrostu cen, i co istotne, podkreślał wysoką dynamikę wynagrodzeń jako główne ryzyko proinflacyjne. Ekonomści BNP Paribas pozostawiają swoje oczekiwania odnośnie możliwości pierwszych obniżek stóp procentowych bez zmian, spodziewają się 50pb spadku stóp pod koniec roku i poziomu 4,0% stopy referencyjnej na koniec 2025 r.

Późniejsze obniżki stóp procentowych RPP względem wielu innych banków centralnych (np. w zeszłym tygodniu stopy obniżył Bank Centralny Szwecji; wkrótce oczekujemy także obniżek stóp przez Europejski Bank Centralny, jak i Bank Anglii) powinno sprzyjać utrzymaniu siły złotego. Podtrzymujemy więc nasze oczekiwania, że EUR/PLN powinien w kolejnych miesiącach zmierzać w kierunku 4,25. Równocześnie amerykański dolar również powinien pozostawać silny z uwagi na odsunięcie się w czasie obniżek stóp w USA. W związku z tym spodziewamy się konsolidacji USD/PLN w pobliżu poziomu 4,0 do końca roku.

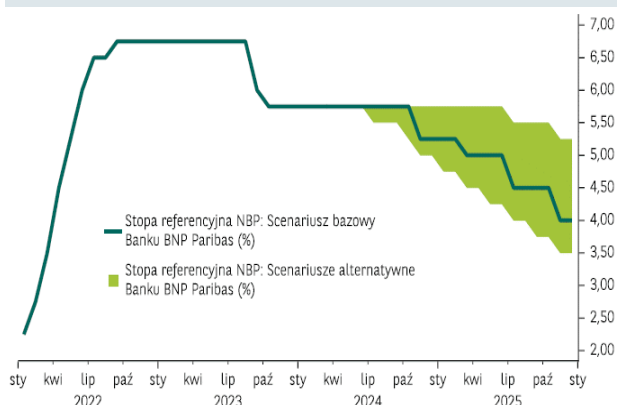


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI w USA (y/y)



Stopa referencyjna NBP - prognozy ekonomistów BNP Paribas



## Komentarz

Lokalnie, najważniejszym wydarzeniem makroekonomicznym ubiegłego tygodnia było posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Pozostawiła ona stopy procentowe bez zmian (5,75% stopa referencyjna), co było zgodne z oczekiwaniami rynkowymi. W komunikacie RPP podtrzymuje, że w przypadku wzrostu cen energii w II poł. 2024 r. inflacja może istotnie wzrosnąć. Rada dodała, że inflacja bazowa będzie niższa, ale pozostanie powyżej zasadniczej CPI. RPP ocenia, że wynagrodzenia w polskiej gospodarce będą rosnać wyraźnie. Takie przestanie podtrzymuje dotychczasowe nastawienie Rady dotyczące utrzymania stóp procentowych na obecnym poziomie przed kolejne miesiące. Przekaz konferencji prasowej Prezesa NBP w piątek 10 maja był ogólnie jastrzębi. Adam Glapiński wymienił szereg zagrożeń dla perspektyw wzrostu cen, i co istotne, podkreślał wysoką dynamikę wynagrodzeń jako główne ryzyko proinflacyjne.

W miniony poniedziałek Komisja Europejska zakończyła ocenę sytuacji praworządności w Polsce w ramach procedury art. 7 Traktatu o Unii Europejskiej. Według Komisji nie istnieje już wyraźne ryzyko poważnego naruszenia praworządności w Polsce. W reakcji na tę wiadomość złoty umocnił się, a kurs EURPLN spadł do poziomu 4,3085 pod koniec dnia.

W tym tygodniu w środę GUS opublikuje szybki szacunek PKB w I kwartale 2024 roku. Ekonomiści BNP Paribas sądzą, że gospodarka będzie kontynuowała wychodzenie z dołka koniunkturalnego i realnie PKB urosło o 2,1% r/r. Poprawie koniunktury sprzyja szybki wzrost realnych dochodów co powinno stymulować konsumpcję prywatną. Nominalne wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw od początku roku pozostają na dwucyfrowych poziomach. Wstępny szacunek PKB wraz z jego strukturą zostanie opublikowany 3 czerwca.

Z kolei we wtorek NBP opublikuje marcowy bilans płatniczy Polski. Ekonomiści BNP Paribas sądzą, że saldo na rachunku bieżącym dalej pozostało dodatnie i wyniosło około 400 mln euro. Zakładają oni, że eksport towarów liczony w euro spadł o 11,0% r/r. Dla importu również zakładamy spadek o 11,0% r/r.

W środę poznamy finalne dane o kwietniowej inflacji CPI w Polsce. Według wstępnego szacunku ceny konsumpcyjne wzrosły o 1,0% m/m i 2,4% r/r. Kolejnego dnia w czwartek NBP opublikuje dane o inflacji bazowej (po wyłączeniu cen żywności i energii).

W środę Eurostat opublikuje rewizję PKB w I kwartale w strefie Euro. Wstępny szacunek opublikowany pod koniec kwietnia wskazywał na wzrost o 0,3% k/k i 0,4% r/r. W środę poznamy dane o marcowej produkcji przemysłowej w strefie euro, a w piątek finalne dane o inflacji HICP. Według wstępnych szacunków kwietniowa inflacja w eurolandzie wyniosła 0,6% m/m i 2,4% r/r.

Za oceanem we wtorek zostaną opublikowane dane o kwietniowej inflacji produkcyjnej. Amerykański przemysł - w odróżnieniu od europejskiego - nie znajduje się w deflacji i rynek spodziewa się, że wskaźnik PPI wzrósł o 0,2% m/m.

W środę rynki skupia uwagę na danych o amerykańskiej inflacji w kwietniu. Ekonomiści rynkowi spodziewają się, że indeks CPI wzrósł o 0,3% m/m. W czwartek poznamy dane o amerykańskiej produkcji przemysłowej w kwietniu, dla której rynek oczekuje wzrostu o 0,2% m/m.



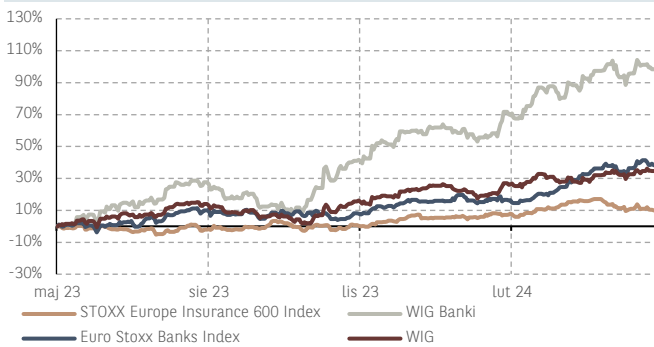
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

| Data                              | Czas  | Kraj          | Wydarzenie                                           | Okres    | Prognoza  | Poprzednia    |
|-----------------------------------|-------|---------------|------------------------------------------------------|----------|-----------|---------------|
| <b>Poniedziałek, 13 maja 2024</b> |       |               |                                                      |          |           |               |
| <b>Wtorek, 14 maja 2024</b>       |       |               |                                                      |          |           |               |
|                                   | 8:00  | Niemcy        | Inflacja CPI fin. (r/r)                              | kwiecień | 2,20%     | 2,20%         |
|                                   | 8:00  | Niemcy        | Inflacja HICP fin. (r/r)                             | kwiecień | 2,40%     | 2,30%         |
|                                   | 8:00  | Wlk. Brytania | Stopa bezrobocia                                     | marzec   | 4,30%     | 4,20%         |
|                                   | 11:00 | Niemcy        | Indeks instytutu ZEW                                 | maj      | 46,1      | 42,9          |
|                                   | 14:30 | USA           | Inflacja PPI (m/m)                                   | kwiecień | 0,30%     | 0,20%         |
|                                   | 14:30 | USA           | Inflacja PPI (r/r)                                   | kwiecień |           | 2,10%         |
| <b>Środa, 15 maja 2024</b>        |       |               |                                                      |          |           |               |
|                                   | 10:00 | Polska        | PKB n.s.a. wst. (r/r)                                | I kw.    | 1,70%     | 1,00%         |
|                                   | 10:00 | Polska        | Inflacja CPI fin. (r/r)                              | kwiecień | 2,40%     | 2,00%         |
|                                   | 11:00 | Strefa Euro   | PKB s.a. rew. (k/k)                                  | I kw.    | 0,30%     | 0,00%         |
|                                   | 11:00 | Strefa Euro   | PKB s.a. rew. (r/r)                                  | I kw.    | 0,40%     | 0,10%         |
|                                   | 11:00 | Strefa Euro   | Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)                     | marzec   | -0,40%    | 0,80%         |
|                                   | 11:00 | Strefa Euro   | Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)                   | marzec   |           | -6,40%        |
|                                   | 14:30 | USA           | Inflacja CPI (m/m)                                   | kwiecień | 0,40%     | 0,40%         |
|                                   | 14:30 | USA           | Inflacja bazowa CPI (m/m)                            | kwiecień | 0,30%     | 0,40%         |
|                                   | 14:30 | USA           | Inflacja CPI (r/r)                                   | kwiecień | 3,40%     | 3,50%         |
|                                   | 14:30 | USA           | Inflacja bazowa CPI (r/r)                            | kwiecień |           | 3,80%         |
|                                   | 14:30 | USA           | Sprzedaz detaliczna (m/m)                            | kwiecień | 0,40%     | 0,70%         |
|                                   | 16:30 | USA           | Zmiana zapasów ropy                                  | tydzień  | 1 mln brk | -1,36 mln brk |
| <b>Czwartek, 16 maja 2024</b>     |       |               |                                                      |          |           |               |
|                                   | 1:50  | Japonia       | PKB s.a. wst. (k/k)                                  | I kw.    | -0,40%    | 0,10%         |
|                                   | 14:00 | Polska        | Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)            | kwiecień | 4,10%     | 4,60%         |
|                                   | 14:30 | USA           | Indeks Fed z Filadelfii                              | maj      | 7,7       | 15,5          |
|                                   | 14:30 | USA           | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych                   | tydzień  | 220 tys.  | 231 tys.      |
|                                   | 15:15 | USA           | Produkcja przemysłowa (m/m)                          | kwiecień | 0,20%     | 0,40%         |
| <b>Piątek, 17 maja 2024</b>       |       |               |                                                      |          |           |               |
|                                   | 4:00  | Chiny         | Produkcja przemysłowa (r/r)                          | kwiecień | 5,40%     | 4,50%         |
|                                   | 4:00  | Chiny         | Sprzedaz detaliczna (r/r)                            | kwiecień | 3,90%     | 3,10%         |
|                                   | 16:00 | USA           | Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board | kwiecień | -0,20%    | -0,30%        |

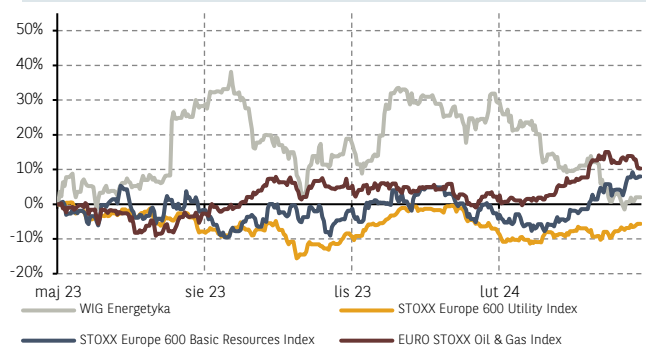


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

Banki



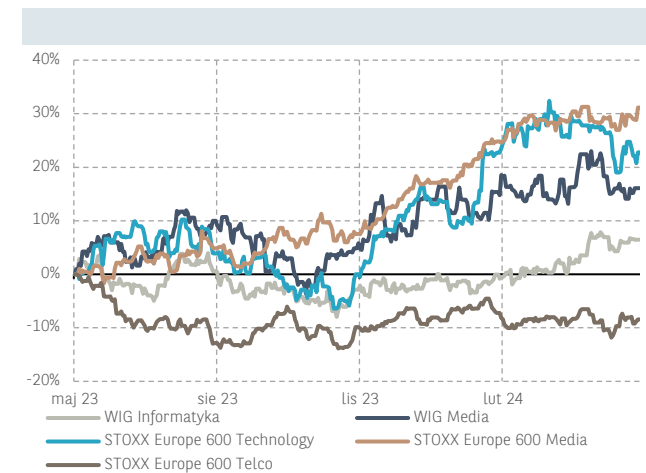
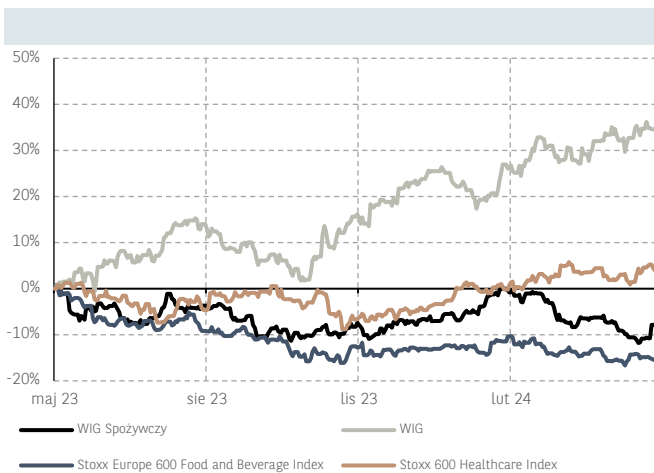
Energetyka, Surowce i Paliwa



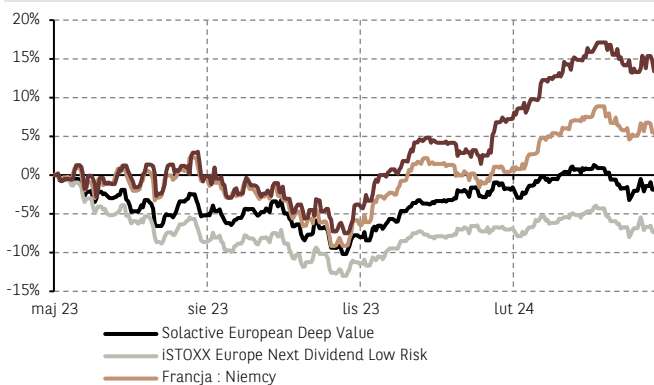
Budownictwo i deweloperzy



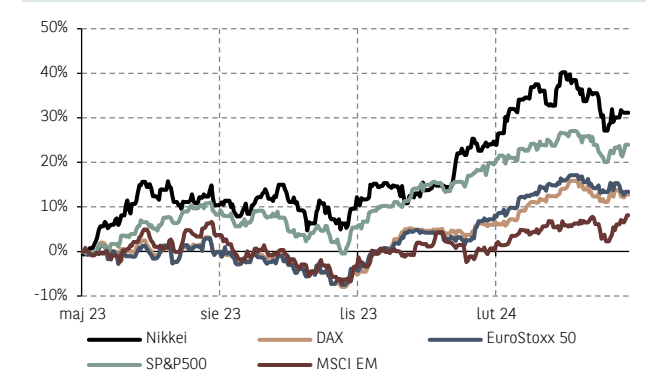
Chemia i przemysł



Indeksy europejskie



Indeksy światowe



## SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

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

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

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

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

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

**DAX** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 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 konsumentcka 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 (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 147 799 870 zł, w całości wpłacony.