

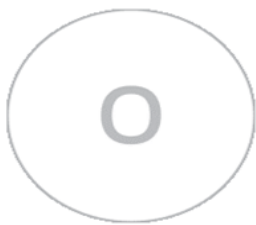


# Komentarz tygodniowy

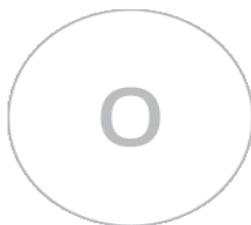
 Obserwuj  
 @BM\_BNPParibas

 12:45 23.09.2024 

## 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 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).


**Obligacje**


W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności do 3 do 5 lat.


**Waluta**


W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasze nastawienie wobec polskiego złotego to 0 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie neutralnie, oczekując stabilizacji PLN).

## Najważniejsze informacje w skrócie

Poza Polską dziś zaprezentowane zostały wstępne dane o wskaźnikach PMI w strefie euro i USA. Z perspektywy krajowej gospodarki najistotniejsze są informacje dotyczące indeksu odzwierciedlającego sytuację w sektorze przetwórstwa przemysłowego w Niemczech, który potwierdził wręcz recesyjny poziom (40,3 pkt. vs prognoza 42,3 pkt. oraz 42,4 pkt. poprzednio). Licha koniunktura zagraniczna pozostaje w naszej ocenie głównym czynnikiem przeciwdziałającym szybszemu wzrostowi gospodarczemu w Polsce.

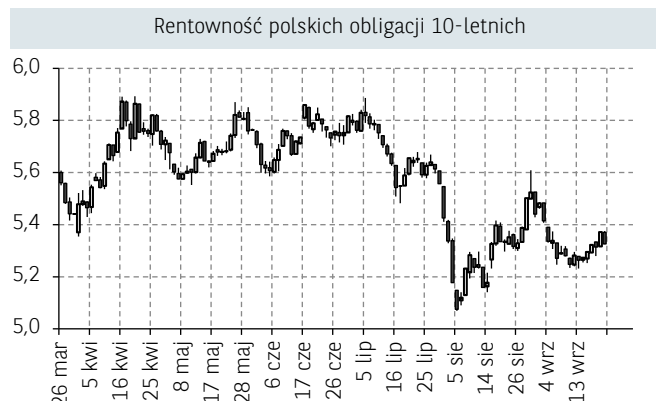
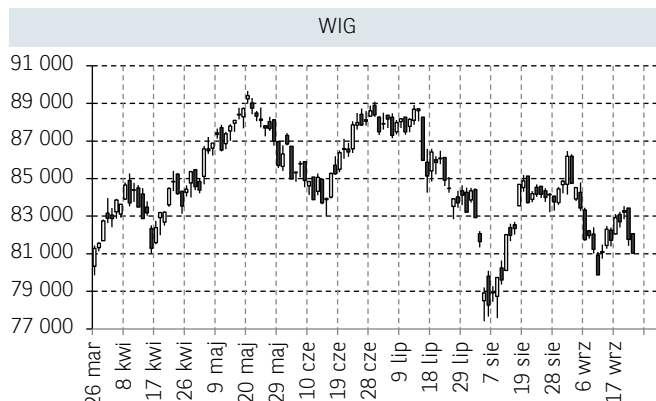
W obliczu posiedzenia Fedu dobrze radziły sobie akcyjne rynki bazowe. W ujęciu tygodniowym indeks S&P 500 wzrósł o 1,36% przebijając poziom 5700 punktów i notując kolejne już w tym roku ATH. Znacznie słabiej zachowywał się nasz rodzimy rynek, gdzie przecena dotknęła głównie duże spółki. Indeks WIG20 był jednym z najgorszych na świecie i zaliczył w skali tygodnia spadek o 2,42%, na który złożyło się kilka czynników.

W piątek w USA przedstawione zostaną sierpniowe dane o inflacji PCE, które stanowią ważny punkt odniesienia dla Rezerwy Federalnej. Obniżka stóp procentowych o 50 pb przez Fed we wrześniu sugeruje jednak, iż amerykańskie władze monetarne na tym etapie bardziej obawiają się ostabienia koniunktury i pogorszenia sytuacji na rynku pracy niż podwyższonej dynamiki cen.

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-0,84%	3,27%	USA	DJIA	1,62%	11,60%
POL	WIG20	-1,10%	-3,13%	USA	S&P 500	1,36%	19,55%
POL	mWIG40	-1,98%	3,93%	USA	NASDAQ	1,42%	17,62%
POL	sWIG80	0,45%	4,26%	BRA	Bovespa	-2,83%	-2,32%
HUN	BUX	0,45%	20,55%	MEX	IPC	0,37%	-9,05%
GER	DAX	0,75%	12,06%	CHN	SHComp	1,17%	-7,60%
FRA	CAC 40	0,32%	-0,93%	CHN	HSI	5,06%	7,04%
GBR	FTSE 100	-0,33%	6,69%	JPN	Nikkei 225	2,42%	12,73%
EU	Stoxx Europe 50	0,84%	7,67%	KOR	KOSPI	3,53%	-2,01%
POL	Rent. obl. 2 l	1,05%	-6,80%	IND	SENSEX	2,20%	17,40%
POL	Rent. obl. 5 l	-0,06%	-0,98%	TUR	ISE 100	3,52%	32,72%
POL	Rent. obl. 10 l	1,01%	2,36%	EU	Stoxx Europe 600	0,04%	7,58%

# Komentarz tygodniowy

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT



### Komentarz

Miniony tydzień na rynkach finansowych to kontynuacja dużej zmienności za sprawą kluczowych wydarzeń makroekonomicznych. W środę zapadła decyzja Fedu o obniżce stóp procentowych o 50 pb w USA, która w istotny sposób wpływa na praktycznie wszystkie światowe rynki. Do powyższej decyzji, rynki przygotowywały się już od dłuższego czasu jednak oczekiwania co do skali obniżek stóp wahały się do ostatniego dnia i w przeddzień decyzji Fedu rozkładały się niemal po równo (50/50) dla obniżki o 25 i 50 pb. Z jednej strony obniżka stóp o 25 pb bazowych mogłaby sugerować, że silniejsze obniżki nie będą w najbliższym czasie realizowane, co stanęłoby wbrew wysokim oczekiwaniom rynkowym dotyczącym luzowania monetarnego w Stanach Zjednoczonych. Z drugiej strony obniżka o 50 pb mogłaby ponownie wzbudzić obawy o recesję oraz zwiększyć prawdopodobieństwo scenariusza tzw. twardego lądowania. Ostatecznie pierwsze cięcie wielkości 50 punktów bazowych stało się faktem, a decyzja ta mocno rozchwieła rynki. Prezes Powell podczas swojej konferencji uspokoił nieco emocje i poruszył kilka istotnych kwestii, które zdaje się nieco uspokoiły inwestorów. W swoim wystąpieniu stwierdził, że głębsze cięcie stóp procentowych pozwoli podtrzymać koniunkturę na amerykańskim rynku pracy, a jednocześnie nie powinno wywołać ponownego nasilenia się presji inflacyjnej. Innymi słowy celem amerykańskiego banku centralnego jest zapewnienie miękkiego lądowania i uniknięcie recesji w USA. Prezes Powell podkreślił jednak, że pierwszy krok o 50 pb nie oznacza, że na kolejnych posiedzeniach FOMC będzie dalej obniżać stopy procentowe w takim tempie. Zaznaczył, że decyzje podejmowane będą z „posiedzenia na posiedzenie” w oparciu o napływające z gospodarki dane. Według zaktualizowanych prognoz, członkowie FOMC zakładają obniżenie stóp procentowych do końca bieżącego roku o kolejne 50 pb. W przyszłym roku przewidywane jest natomiast następne 100 pb obniżek. Rynek jest nieco bardziej agresywny jeśli chodzi o oczekiwania, co do skali luzowania polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych. W tym roku brany pod uwagę jest scenariusz obniżki o 50 pb na posiedzeniu w listopadzie lub grudniu (łącznie 75 pb do końca roku). Do końca przyszłego roku wyceniany jest natomiast spadek stawki fed funds do poziomu 2,75 – 3,00%.

W obliczu posiedzenia Fedu dobrze radziły sobie akcyjne rynki bazowe. W ujęciu tygodniowym indeks S&P 500 wzrósł o 1,36% przebijając poziom 5700 punktów i notując kolejne już w tym roku ATH. Bez nowego historycznego szczytu lecz także z solidnym wzrostem zakończyły tydzień amerykańskie spółki technologiczne, których indeks zwyżkował o niemal 1,5%. Symboliczne w skali całego tygodnia wzrosty miały miejsce na Starym Kontynencie, a notowania niemieckiego indeksu DAX, pomimo zaliczenia nowych szczytów zakończyły tydzień z wynikiem 0,11%. Nadmiernej radości nie obserwowaliśmy również na francuskim rynku, a tamtejszy indeks CAC40 wzrósł o 0,47%.

Znacznie słabiej zachowywał się nasz rodzimy rynek, gdzie przecena dotknęła głównie duże spółki. Indeks WIG20 był jednym z najgorszych na świecie i zaliczył w skali tygodnia spadek o 2,42%, na który złożyło się kilka czynników. Na początku tygodnia wyprzedzały akcje miały miejsce na PZU, które zniżkowało na skutek powodzi na południu polski, a pod koniec tygodnia słabo zachowywały się walory Allegro, które po wynikach za 2Q'24 straciły ponad 8%. Oprócz tego odcięta została dywidenda na PKN Orlen w wysokości 4,15 zł, co również przetożyło się na wynik całego indeksu WIG20 (Indeks ten jest indeksem cenowym, więc uwzględnia on jedynie ceny zawartych transakcji na zawartych w nim spółkach, a pomija dywidendy czy prawa poboru). Z kolei w piątek głównym czynnikiem przewagi podaży wśród warszawskich blue chips był tak zwany dzień trzech wiedz, czyli wygasanie w jednym czasie kontraktów terminowych oraz opcji i innych derywatów. W kuluarach mówiło się także o powrocie prac nad IPO Żabki, co również mogło prowadzić do wyprzedzały akcji największych spółek, aby zrobić miejsce w portfelach na nowy walor. Relatywnie lepiej radziły sobie małe i średnie spółki. Indeks mWIG20 zniżkowało o 0,80%, a sWIG80 zaliczył wzrost o 0,46%.

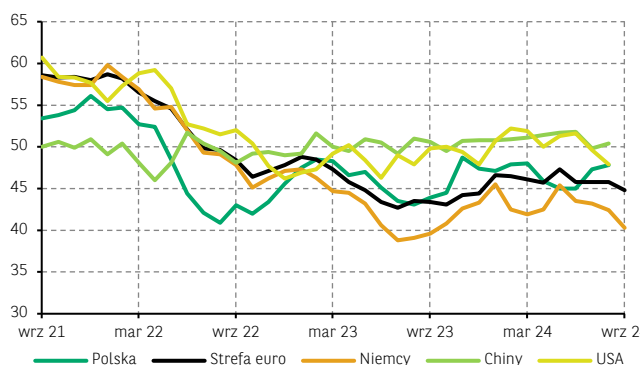
Sporo działało się na rynku walutowym, gdzie po wspomnianej decyzji o obniżkach, dolar osłabił się szczególnie w relacji do walut z rynków wschodzących. Na kursie EUR/USD po silnych jednosesyjnych wahaniami kurs zatrzymał się nieco powyżej poziomu 1,11 co sugeruje, że większe obniżki stóp w USA „są już w cenach”. Kurs USD/PLN zniżkowało do okolic poziomu 3,83, a z kolei EUR/PLN utrzymywał się na stabilnym poziomie 4,27.



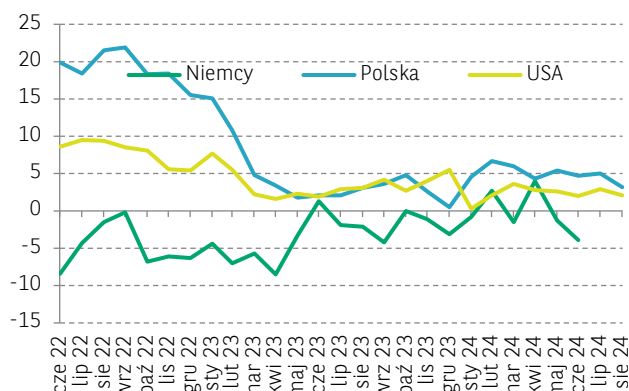
# Komentarz tygodniowy

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

PMI przemysłu



Sprzedaż detaliczna (%)



### Komentarz

Na przełomie poprzedniego i bieżącego tygodnia poznaliśmy comiesięczne dane z krajowej gospodarki. Produkcja przemysłowa w Polsce spadła w sierpniu o 1,5% r/r. Dane okazały się być słabsze zarówno od konsensusu rynkowego jak i naszej prognozy. Niekorzystnie na dynamikę produkcji przed miesiącem wpłynął jeden dzień roboczy mniej niż w sierpniu 2023 roku. Jednak nawet pomijając wpływ efektu kalendarzowego aktywność produkcyjna w przemyśle pozostaje stosunkowo niska, na co wpływ ma przede wszystkim nie najlepsza koniunktura w Europie Zachodniej. Z kolei sprzedaż detaliczna wzrosła tylko o 2,6% r/r przy oczekiwaniach wzrostu blisko 4,0% r/r. Wsparciem dla wydatków konsumpcyjnych pozostają wciąż szybko rosnące nominalne dochody, co przy ograniczonej presji inflacyjnej zwiększa siłę nabywczą. Jednak zgodnie z oczekiwaniami ekonomistów BNP Paribas gospodarstwa domowe większe środki przeznaczają obecnie przede wszystkim na usługi, a nie towary. W ostatnich miesiącach dane o sprzedaży detalicznej w dużym stopniu były „podbijane” przez wysoki popyt na Samochody. Eliminując tę kategorię wyniki pozostałych podmiotów handlowych były wyraźnie słabsze.

Słabiej od oczekiwań okazała się sierpniowa produkcja budowlano-montażowa, która zniżyła o 9,6% r/r gdy prognozowano spadek o 7,2% r/r. Niekorzystnie na roczną dynamikę prac budowlanych, wpłynął jeden dzień roboczy mniej niż przed rokiem. Ekonomiści BNP Paribas spodziewają się, że aktywność w sektorze budowlanym będzie odbudowywała się w nadchodzących miesiącach, czemu sprzyjać będzie przede wszystkim zwiększony napływ funduszy unijnych. Stopniowe ożywienie widać też na rynku mieszkaniowym (wzrost liczby pozwoleń na budowę i rozpoczętych projektów), co także będzie wpływało korzystnie na poziom produkcji.

Natomiast jeśli o średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw to wzrosło w sierpniu o 11,1% r/r, a zatrudnienie spadło o 0,5% r/r. W ocenie ekonomistów BNP Paribas obserwowane w ostatnich miesiącach pogorszenie sytuacji na rynku pracy skutkować będzie wyhamowaniem dynamiki płac w kolejnych miesiącach. Sprzyjać temu będzie też mniejsza niż w bieżącym roku skala podwyżki płacy minimalnej od stycznia (+8,3%).

We wtorek GUS przedstawi jeszcze finalne dane o stopie bezrobocia rejestrowanego w sierpniu. Według wstępnego szacunku Ministerstwa Pracy odsetek bezrobotnych wyniósł na koniec wakacji 5,0% (podobnie jak w lipcu). Na rynku pracy widać jednak pewne pogorszenie sytuacji. Ubiegłoroczne spowolnienie gospodarcze i umiarkowanie jak do tej pory ożywienie aktywności przekłada się na spadek zatrudnienia, choć póki co jego skala pozostaje ograniczona.

Poza Polską dziś zaprezentowane zostały wstępne dane o wskaźnikach PMI w strefie euro i USA. Z perspektywy krajowej gospodarki najistotniejsze są informacje dotyczące indeksu odzwierciedlającego sytuację w sektorze przetwórstwa przemysłowego w Niemczech, który potwierdził wręcz recesyjny poziom (40,3 pkt. vs prognoza 42,3 pkt. oraz 42,4 pkt. poprzednio). Licha koniunktura zagraniczna pozostaje w naszej ocenie głównym czynnikiem przeciwdziałającym szybszemu wzrostowi gospodarczemu w Polsce. Według Eurostatu w ujęciu realnym polski eksport towarów w pierwszych pięciu miesiącach roku spadł o 1,6% r/r.

W piątek w USA przedstawione zostaną sierpniowe dane o inflacji PCE, które stanowią ważny punkt odniesienia dla Rezerwy Federalnej. Obniżka stóp procentowych o 50 pb przez Fed we wrześniu sugeruje jednak, iż amerykańskie władze monetarne na tym etapie bardziej obawiają się osłabienia koniunktury i pogorszenia sytuacji na rynku pracy niż podwyższonej dynamiki cen.



# Komentarz tygodniowy

## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

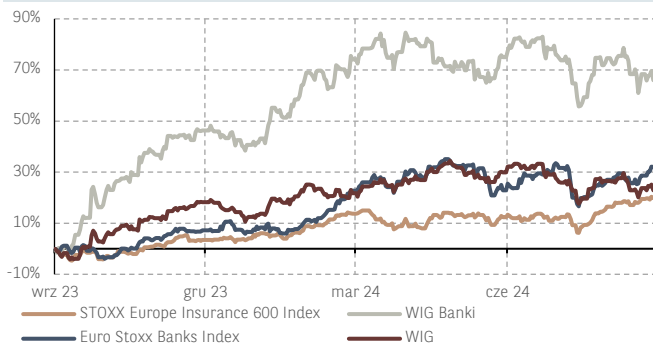
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 23 września 2024</b>							
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	44,0	44,3	43,9
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	48,3	52,5	55
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	40,3	42,4	42,4
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	50,6	51	51,2
	10:00	Polska	Wyniki sprzedaży detalicznej (ceny stałe)	sierpień	2,60%	3,40%	4,40%
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień	3,20%	4,20%	5,00%
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	sierpień	-9,60%	-7,20%	-1,40%
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	44,8	45,7	45,8
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	50,5	52,4	52,9
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	sierpień		8,10%	8,30%
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień		48,5	47,9
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień		55,2	55,7
<b>Wtorek, 24 września 2024</b>							
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	sierpień		5,00%	5,00%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	wrzesień		86	86,6
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	wrzesień			6,75%
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	wrzesień		102,8	103,3
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	wrzesień		-15,00	-19,00
<b>Sroda, 25 września 2024</b>							
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	sierpień		695 tys.	739 tys.
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień			-1,63 mln brk
<b>Czwartek, 26 września 2024</b>							
	1:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	lipiec			
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	sierpień		2,50%	2,30%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień			219 tys.
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m)	sierpień		-2,90%	9,80%
<b>Piątek, 27 września 2024</b>							
	8:45	Francja	Inflacja CPI wst. (r/r)	wrzesień			1,80%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	sierpień			-5,40%
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	wrzesień		6,00%	6,00%
	10:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	sierpień			-1,10%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	wrzesień			96,6
	14:30	USA	PCE core (m/m)	sierpień		0,20%	0,20%
	14:30	USA	PCE (m/m)	sierpień			0,20%
	14:30	USA	PCE core (r/r)	sierpień			2,60%
	14:30	USA	PCE (r/r)	sierpień			2,50%



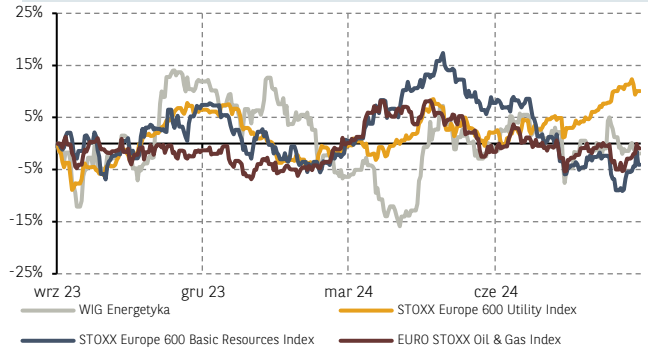
# Komentarz tygodniowy

## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

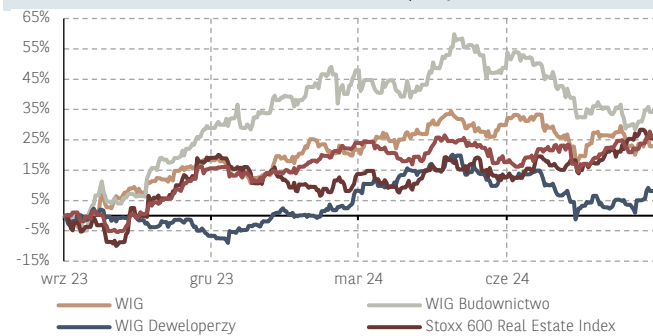
### Banki



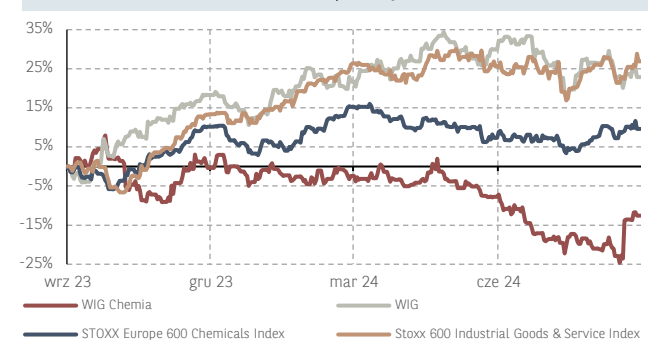
### Energetyka, Surowce i Paliwa



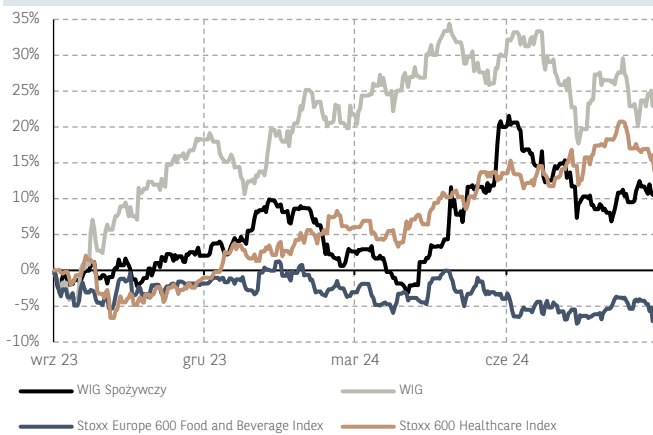
### Budownictwo i deweloperzy



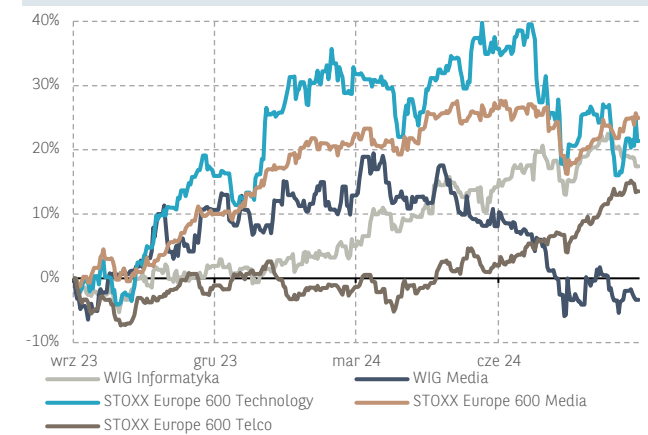
### Chemia i przemysł



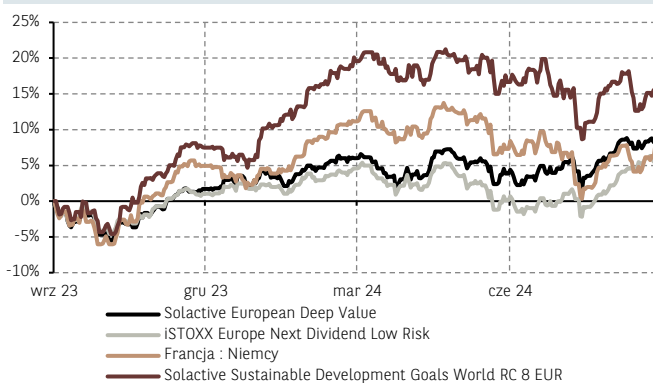
### Spożywczy i ochrona zdrowia



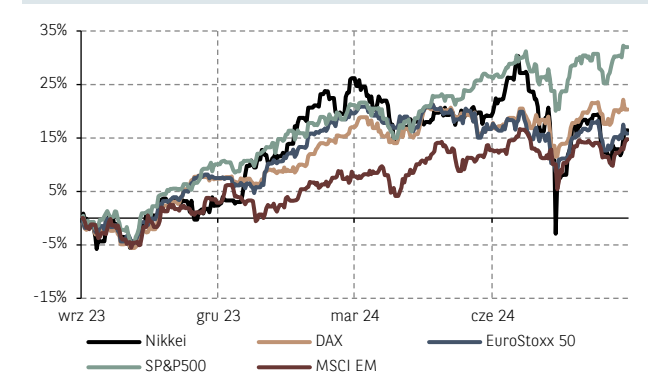
### TMT i IT



### Indeksy europejskie



### Indeksy światowe



# Komentarz tygodniowy

## 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 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, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów

**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 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 polityką 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)



# Komentarz tygodniowy

## 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.

