



# Komentarz tygodniowy

 Obserwuj  
 @BM\_BNPParibas

 15:00 28.10.2024 

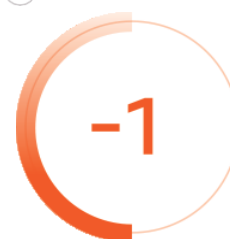
## Obecne nastawienie Biura Maklerskiego


**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 -1 (czyli jesteśmy nastawieni lekko negatywnie, oczekując ostabienia PLN).

## Najważniejsze informacje w skrócie

Poprzedni tydzień na rynkach finansowych przebiegał pod dyktando niedźwiedzi. Przecenione zostały niemal wszystkie główne indeksy giełdowe, a jedynym wyjątkiem okazał się amerykański indeks spółek technologicznych – Nasdaq 100, który swój minimalny wzrost zawdzięcza dobrej postawie Tesli.

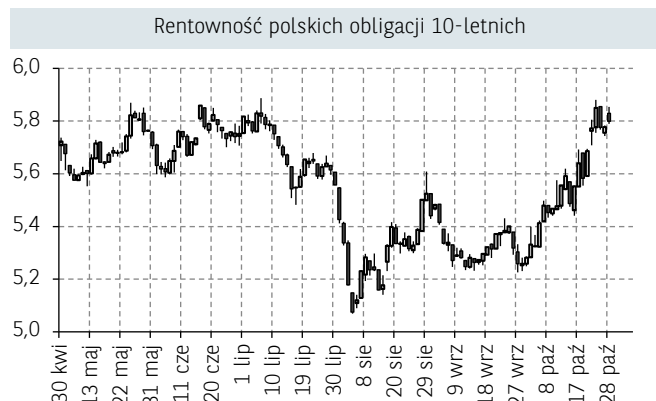
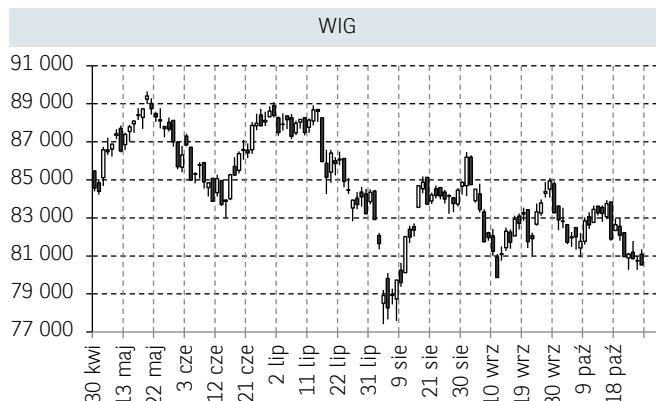
W minionym tygodniu poznaliśmy wrześniowe dane z krajowej gospodarki. Dane z polskiego przemysłu okazały się słabsze od oczekiwań, podobnie jak z budowlanki. Jednak najmocniej rozczarowały wyniki sprzedaży detalicznej. W ujęciu realnym sprzedaż spadła przed miesiącem o 3% r/r, wobec przewidywanego przez analityków wzrostu na poziomie około +2% r/r.

W tym tygodniu uwaga globalnych inwestorów skupiona będzie przede wszystkim na Stanach Zjednoczonych, gdzie najpierw w środę opublikowany zostanie wstępny szacunek wzrostu gospodarczego w trzecim kwartale, a następnie w piątek przedstawione zostaną październikowe dane o stanie rynku pracy.

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-1,90%	2,60%	USA	DJIA	-2,70%	11,70%
POL	WIG20	-1,80%	-4,50%	USA	S&P 500	-1,00%	21,80%
POL	mWIG40	-2,80%	4,20%	USA	NASDAQ	0,10%	21,00%
POL	sWIG80	-0,70%	3,80%	BRA	Bovespa	-0,50%	-3,20%
HUN	BUX	0,00%	22,40%	MEX	IPC	-2,30%	-9,80%
GER	DAX	-0,20%	15,90%	CHN	SHComp	1,70%	11,70%
FRA	CAC 40	-0,50%	-0,60%	CHN	HSI	0,60%	20,80%
GBR	FTSE 100	-1,20%	6,30%	JPN	Nikkei 225	-0,90%	15,40%
EU	Stoxx Europe 50	-0,10%	9,20%	KOR	KOSPI	0,30%	-1,60%
POL	Rent. obl. 2 l	-4,00%	-3,60%	IND	SENSEX	-1,40%	10,70%
POL	Rent. obl. 5 l	0,50%	8,50%	TUR	ISE 100	3,40%	19,80%
POL	Rent. obl. 10 l	2,00%	11,50%	EU	Stoxx Europe 600	-0,70%	8,10%

# Komentarz tygodniowy

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT



### Komentarz

Poprzedni tydzień na rynkach finansowych przebiegał pod dyktando niedźwiedzi. Przecenione zostały niemal wszystkie główne indeksy giełdowe, a jedynym wyjątkiem okazał się amerykański indeks spółek technologicznych – Nasdaq 100, który swój minimalny wzrost (+0,14%) zawdzięcza dobrej postawie Tesli. Opublikowane wyniki za 3Q'24 na tyle spodobały się inwestorom, że notowania tej spółki urosły o ponad 20%, docierając w okolice tegorocznych szczytów.

Skromny wzrost wspomnianego indeksu okazał się zbyt mały, aby pokonać historyczne szczyty z lipca bieżącego roku, co już dużo wcześniej wykonał indeks S&P500. Po kilku tygodniach stopniowego parcia w górę, nastroje na szerokim rynku zostały nieco schłodzone. Indeks S&P500 zaliczył korektę o 0,96%, utrzymując się jednak ponad poziomem 5800 punktów. Na Starym Kontynencie nastoje również nie sprzyjały bykom. Niemiecki DAX w minionym tygodniu zaliczył zniżkę o niecały 1%, podczas gdy spadek rzędu 1,06% zaliczył francuski CAC40. Przedwyborcza niepewność w Stanach Zjednoczonych oraz zmiana oczekiwań na bardziej łagodniejszy cykl obniżek stóp przez Fed spowodowały mocne umocnienie dolara, a także zobaczyliśmy silny wzrost rentowności amerykańskich 10-letnich obligacji skarbowych z poziomu 4,08% do okolic 4,23%. Oprócz tego kampania prezydencka powoli zbiega do finiszu, ponieważ oficjalny termin przypada za nieco ponad tydzień tj. 5 listopada. Obecnie to wygrana Donalda Trumpa jest oceniana na bardziej prawdopodobną, co jest postrzegane korzystnie przez rynki. Równocześnie zapowiedzi programowe kandydata Partii Republikańskiej budzą obawy o wyższy deficyt budżetowy.

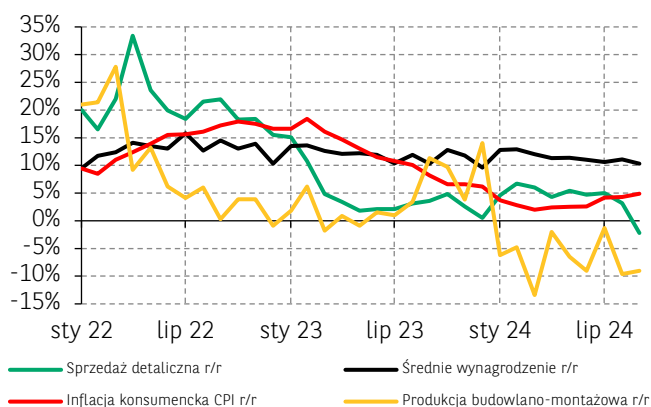
Krajowy rynek pozostawał pod presją słabnącego złotego, który to deprecjonował się w stosunku do głównych światowych walut. Obecnie za jednego dolara trzeba zapłacić już około 4,03 zł, a za jedno euro płacimy około 4,35 zł podczas gdy przed miesiącem wartości te sięgały 3,80 zł oraz 4,25 zł odpowiednio. Słaba postawa krajowej waluty wpłynęła w dużym stopniu na rynek akcji, a warszawskie benchmarki były jednymi z najgorszych na świecie. W ujęciu całego minionego tygodnia, przecena indeksu WIG20 sięgnęła ponad 2,5%, podczas gdy indeks średnich spółek – mWIG40 zaliczył spadek o 1,74%. Krajowym „blue chips” ciążyła w dużej mierze postawa banków, których indeks pikował o ponad 3%. Spektakularną zniżkę, jak na ten walor zaliczyła Grupa Kęty, której to notowania po publikacji wyników za 3Q'24 na koniec tygodnia spadły o ponad 15%, co wpisuje się w słabe nastroje panujące na całym rynku. Miniony tydzień nie był udany także dla indeksu sWIG80, który również nie był w stanie wybić się z rynkowego marazmu, tracąc niemal 2%. Warto wspomnieć, że indeks największych polskich spółek dotarł do lokalnego wsparcia na poziomie 2250 punktów i zdaje się, że niedźwiedzie będą chciały pokusić się o test sierpniowych minimów, które znajdują się na okrągłym poziomie 2200 punktów. Przełamanie tego istotnego, średnioterminowego wsparcia, mogło by sprowadzić notowania WIG20 na znacznie niższe poziomy. Rozpoczynający się tydzień może przynieść sporo zmienności z racji wspomnianych wyborów prezydenckich w USA. Z tego powodu jedno z głównych ryzyk, jakie jest obecnie rozgrywane przez inwestorów na warszawskiej giełdzie to właśnie ryzyko geopolityczne.



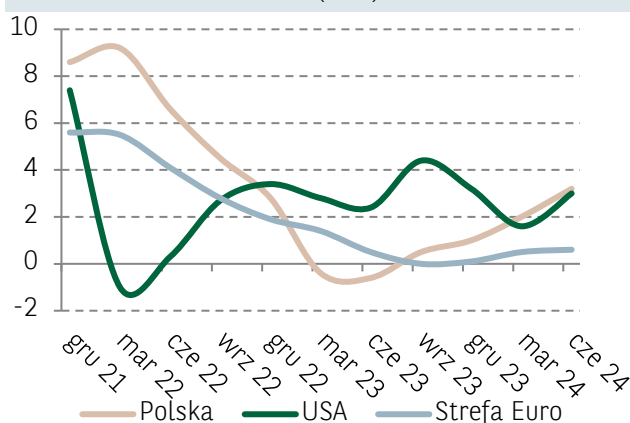
# Komentarz tygodniowy

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Dane z krajowej gospodarki (r/r)



PKB (% r/r)



### Komentarz

W minionym tygodniu poznaliśmy wrześniowe dane z krajowej gospodarki. Opublikowane w poniedziałek dane z polskiego przemysłu okazały się słabsze od oczekiwań. Produkcja spadła bowiem we wrześniu o 0,3% r/r wobec oczekiwanego wzrostu o 0,2% r/r. Co więcej ponownie pogłębiła się deflacja w branżach przemysłowych – ceny produkcji sprzedanej spadły bowiem o 6,3% r/r wobec spadku o 5,1% r/r w sierpniu. Dane zwiastują dalsze pogorszenie rentowności w przemyśle w trzecim kwartale co może przetożyć się na słabszą aktywność inwestycyjną w tych branżach. Słabe dane również z budowlanki. We wrześniu spadek produkcji budowlano-montażowej o 9% r/r okazał się co prawda mniejszy niż oczekiwania analityków (-9,5% r/r), ale dane wciąż nie wskazują wyraźnej poprawy koniunktury w branży w porównaniu do pierwszej połowy 2024 roku. Wzrost tempa płac zwalnia. Liche dane z przemysłu i budownictwa znajdują swoje odzwierciedlenie na rynku pracy. We wrześniu zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw spadło o 0,5% r/r a nominalny wzrost wynagrodzeń wyhamował do 10,3% r/r, wobec oczekiwanych 11,1% r/r. Wrześniowe dane o sprzedaży detalicznej mocno rozczarowały. W ujęciu realnym sprzedaż spadła przed miesiącem o 3% r/r, wobec przewidywanego przez analityków wzrostu na poziomie około +2% r/r. Zaskakująco słabo wypadły zwłaszcza wyniki podmiotów handlowych z grupy „żywność, napoje i wyroby tytoniowe”, gdzie sprzedaż obniżyła się o 7,6% r/r. Wolniej niż w poprzednich miesiącach rósł popyt na samochody, choć sprzedaż wciąż zwiększała się w dwucyfrowym tempie (+11,2% r/r). Na wrześniowe dane niekorzystnie mogła oddziaływać powódź na południu kraju. Uważamy jednak, że czynnik ten nie mógł w pełni odpowiadać za słabość handlu detalicznego. W porównaniu z sierpniem br. sprzedaż spadła bowiem w ujęciu odsezonowanym aż o 6,7% m/m. Na tym etapie trudno przesądzić czy wrześniowe dane są oznaką trwałego pogorszenia nastrojów konsumentów, czy jednorazową aberracją.

Poznaliśmy także dane z największych gospodarek. Według wstępnego szacunku zbiorczy (composite) wskaźnik PMI w strefie euro w październiku drgnął w górę i wyniósł 49,7 pkt, wobec 49,6 pkt we wrześniu. Wciąż pozostaje on jednak poniżej granicznego poziomu 50 pkt, który oddziela wskazania recesyjne, od tych odzwierciedlających ekspansję w sektorze. Analogiczny indeks w USA wyniósł w kończącym się miesiącu 54,3 pkt (we wrześniu 54,0 pkt), potwierdzając, że sytuacja koniunkturalna w Stanach Zjednoczonych jest obecnie zdecydowanie lepsza niż w Europie Zachodniej. Po obu stronach Atlantyku gospodarka jest obecnie napędzana przez branżę usługową, podczas gdy przemysł kuleje. Z perspektywy polskiego eksportu pewnym pozytywnym może być wzrost wskaźników PMI dla sektora przetwórstwa przemysłowego w strefie euro i Niemczech. Dalej pozostają one jednak na mocno recesyjnych pułapach (odpowiednio 45,9 pkt. i 42,6 pkt.).

W krótszym z powodu dnia Wszystkich Świętych tygodniu, kluczowym wydarzeniem w makroekonomicznym kalendarzu w Polsce będzie publikacja szybkiego szacunku inflacji w październiku, która zaplanowana jest na czwartek 31 października. Ekonomiści BNP Paribas prognozują, że dynamika cen konsumpcyjnych była w kończącym się miesiącu względnie stabilna i wyniosła 4,8%-4,9% r/r. Oceniają oni, że w październiku ceny żywności, paliw i nośników energii były zbliżone do poziomów z września. Ekonomiści BNP Paribas spodziewają się natomiast wzrostu o około 0,3% m/m cen dóbr i usług wchodzących w skład inflacji bazowej. Ekonomiści BNP Paribas spodziewają się, że inflacja CPI do końca roku oscylować będzie w zakresie 4- 5% r/r. W przyszłym roku tempo wzrostu cen w istotnym stopniu zależne będzie od czynników administracyjno-podatkowych w tym m.in. opłat za energię elektryczną, dostawy wody czy kanalizację. Na przyszły rok zapowiedziano też bardziej znaczące niż w ubiegłych latach podwyżki akcyzy na wyroby tytoniowe (marzec 2025 roku). Ekonomiści BNP Paribas prognozują, że inflacja w przyszłym roku średnio wynosić będzie 3,8%. W drugiej połowie 2025 roku roczne tempo wzrostu cen powinno spaść jednak w okolice 3%. Globalnie uwaga rynków skupiona będzie przede wszystkim na Stanach Zjednoczonych, gdzie najpierw w środę (30 października) opublikowany zostanie wstępny szacunek wzrostu gospodarczego w trzecim kwartale, a następnie w piątek przedstawione zostaną październikowe dane o stanie rynku pracy. Napływające w ostatnich tygodniach statystyki dotyczące aktywności gospodarczej wskazywały na dużą odporność amerykańskiej gospodarki. Szacunki przygotowanego przez Bank Rezerwy Federalnej w Atlancie modelu GDPNow wskazują, że PKB w USA mógł w okresie lipiec-wrzesień wzrosnąć o 3,4% (dane zannualizowane).

# Komentarz tygodniowy

## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

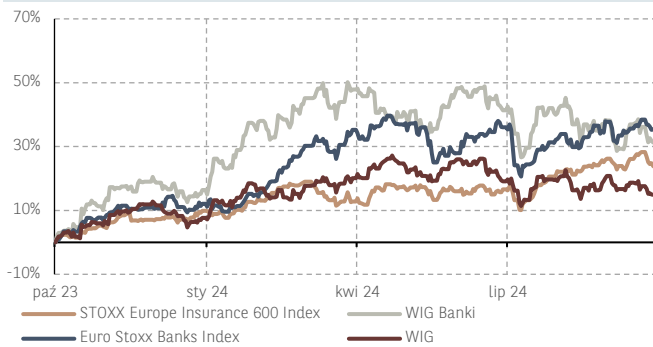
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 28 października 2024</b>							
<b>Wtorek, 29 października 2024</b>							
	15:00	USA	Liczba wakatów wg JOLTS	wrzesień		7,99 mln	8,04 mln
	15:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	październik		99,2	98,7
<b>Środa, 30 października 2024</b>							
	7:30	Francja	PKB s.a. wst. (k/k)	III kw.		0,30%	0,20%
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	październik		6,10%	6,00%
	10:00	Niemcy	PKB s.a. wst. (k/k)	III kw.		-0,10%	-0,10%
	10:00	Niemcy	PKB n.s.a. wst. (r/r)	III kw.			0,30%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a. wst. (r/r)	III kw.		0,80%	0,60%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	październik		96,3	96,2
	13:15	USA	Raport ADP	październik		110 tys.	143 tys.
	13:30	USA	PKB (annualizowany) wst.	III kw.		3,00%	3,00%
	13:30	USA	Konsumpcja prywatna (annualizowana) wst.	III kw.			2,80%
	13:30	USA	Deflator PKB wst. (k/k)	III kw.		1,60%	2,50%
	13:30	USA	PCE core wst. (k/k)	III kw.		2,10%	2,80%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	październik		1,80%	1,60%
	15:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		0,5 mln brk	5,47 mln brk
<b>Czwartek, 31 października 2024</b>							
	0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	wrzesień		0,90%	-3,30%
	0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	wrzesień		2,30%	3,10%
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	wrzesień		-0,50%	1,60%
	8:45	Francja	Inflacja CPI wst. (r/r)	październik		1,10%	1,10%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	wrzesień			-6,30%
	10:00	Polska	Inflacja CPI wst. (r/r)	październik			4,90%
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	wrzesień		6,40%	6,40%
	13:30	USA	PCE core (m/m)	wrzesień		0,30%	0,10%
	13:30	USA	PCE (m/m)	wrzesień		0,20%	0,10%
	13:30	USA	PCE core (r/r)	wrzesień		2,60%	2,70%
	13:30	USA	PCE (r/r)	wrzesień		2,10%	2,20%
	13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		232 tys.	227 tys.
	14:45	USA	Indeks Chicago PMI	październik		467	46,6
<b>Piątek, 1 listopada 2024</b>							
	13:30	USA	Stopa bezrobocia	październik		4,10%	4,10%
	13:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	październik		125 tys.	254 tys.
	13:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	październik		4,00%	4,00%
	15:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	październik		47,6	47,2



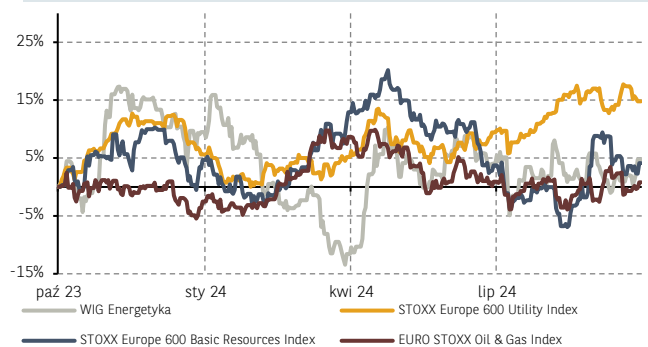
# Komentarz tygodniowy

## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### Banki



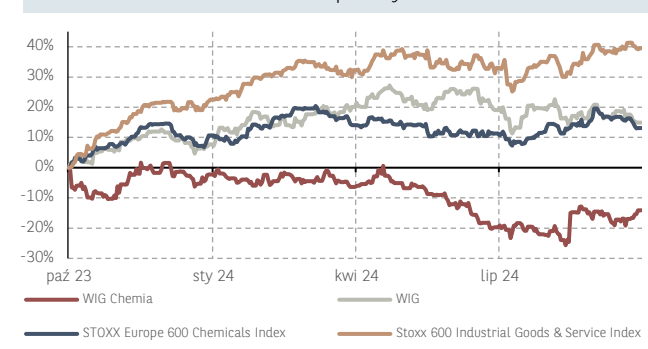
### Energetyka, Surowce i Paliwa



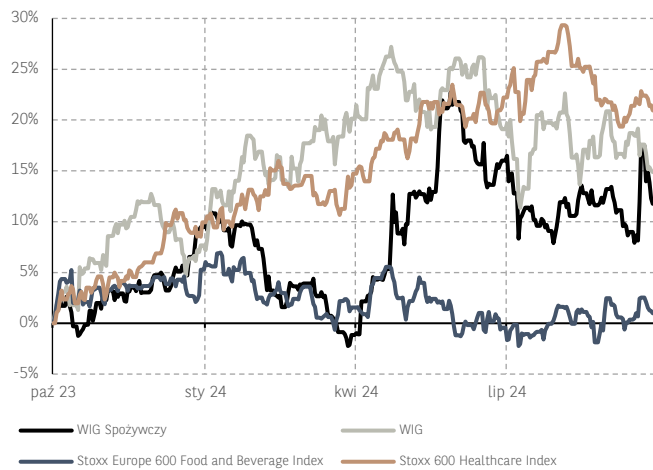
### Budownictwo i deweloperzy



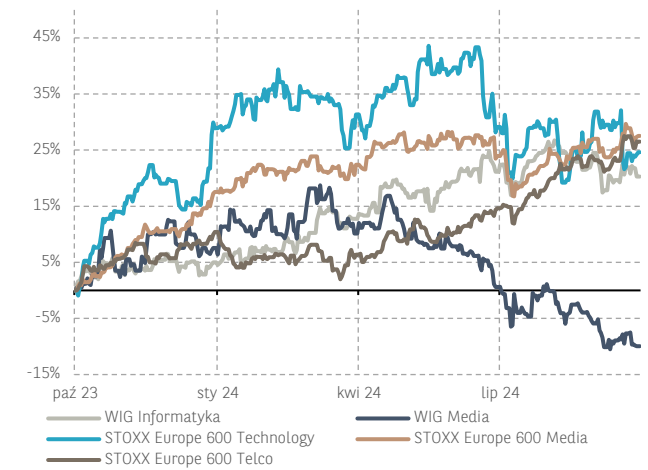
### Chemia i przemysł



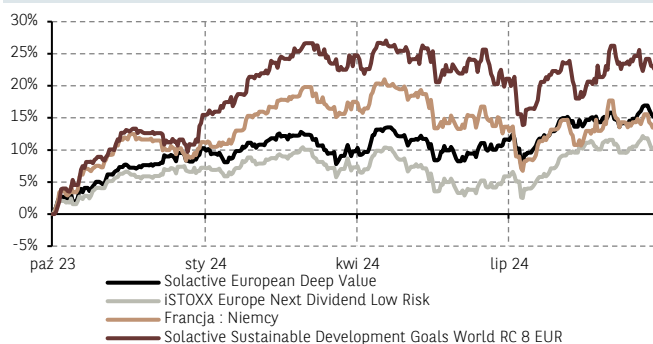
### Spżywcy i ochrona zdrowia



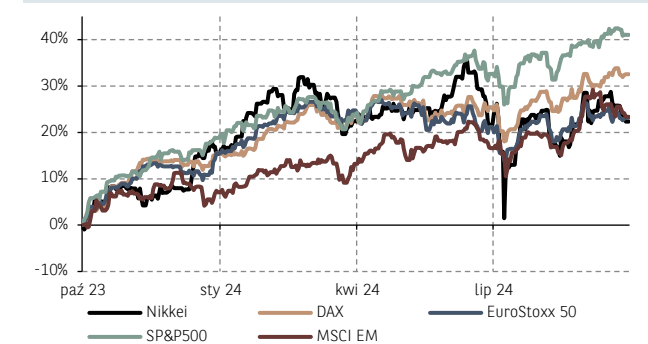
### TMT i IT



### Indeksy europejskie



### Indeksy światowe





# Komentarz tygodniowy

## 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

**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 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 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 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.

