

# KOMENTARZ WALUTOWY



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

**LUTY 2020**  
data sporządzenia: 13 lutego 2020 r.



## PERFORMANCE I AKTUALNE PROGNOZY

Para walutowa	Kurs	Nastawienie na najbliższy miesiąc (od -1 do +1)*	Prognozowany poziom		Zmiana (w %)			
			3M	12M	1M	3M	6M	12M
EUR/PLN	4,2538	0	4,2500	4,3500	0,5%	-0,9%	-1,9%	-1,9%
USD/PLN	3,9186	-1	3,7900	3,8200	3,1%	0,5%	1,0%	1,7%
CHF/PLN	4,0030	-1	3,8400	3,8200	2,2%	1,6%	0,8%	4,9%
GBP/PLN	5,1071	1	5,1200	5,3000	3,4%	1,9%	9,1%	3,2%
EUR/USD	1,0856	1	1,1200	1,1400	-2,5%	-1,4%	-2,8%	-3,6%
USD/RUB	63,4979	0	64,0000	64,0000	3,6%	-1,3%	-2,2%	-4,6%
USD/TRY	6,0633	-1	5,9200	6,4800	3,3%	5,6%	8,9%	14,7%

\* Przedstawione nastawienie obejmuje najbliższy miesiąc. Tym samym "+1" oznacza oczekiwany wzrost kursu danej pary walutowej, a "-1" odpowiednio jej spadek.

## Otoczenie rynkowe

Tematem ostatnich tygodni na rynkach finansowych jest rozprzestrzenianie się epidemii koronawirusa Covid-19. Wizja możliwego globalnego odbicia gospodarczego w 2020 r. została obecnie zastąpiona spekulacjami na temat skali możliwego negatywnego wpływu, jaki może mieć trwająca epidemia na wzrost gospodarczy w Chinach i na świecie. Aktualnie negatywny wpływ na globalne gospodarki będzie odbywał się dwutorowo. Epidemia rozpoczęła się na początku szczytu sezonu turystycznego w Chinach, gdzie wydatki na zagraniczną turystykę są najwyższe na świecie. Drugi negatywny czynnik na poziomie globalnym to spadek popytu na chińskie produkty, co będzie ciężać na wymianie handlowej większości krajów. Uważamy, że bezpośrednio dwa powyższe czynniki nie będą miały znaczącego wpływu na polską gospodarkę, ponieważ nieznaczny poziom polskiego eksportu jest dedykowany Chinom. Również Polska nie jest domyślnym kierunkiem podróży chińskich obywateli stąd z tego tytułu również nie widzimy zagrożeń. Z punktu widzenia rynków finansowych największym zagrożeniem pozostaje niepewność względem możliwej skali dalszego rozprzestrzeniania się wirusa. Jednakże jak pokazuje historia, w długim terminie wpływ epidemii na rynek pozostaje nieznaczny. Zakładając więc, że podobnie jak w przypadku poprzednich epidemii, rozprzestrzenianie się koronawirusa zostanie opanowane, niepewność na rynkach finansowych może być jedynie krótkoterminowa, a ostateczny wpływ na wyceny nieduży.

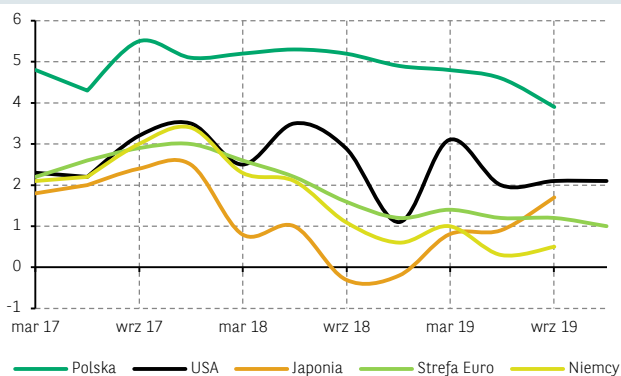
Z informacji globalnych zwracamy również uwagę na formalne wyjście Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej, które miało miejsce w piątek, 31 stycznia. Od lutego rozpocznie się 11-miesięczny okres przejściowy w czasie którego kraj będzie pozostawał w unii celnej. Zagwarantowany będzie również swobodny przepływ osób. Do końca 2020 r. Wielka Brytania i UE mają wypracować dwustronne porozumienia handlowe. Na rynkach pojawiają się jednak obawy, że okres 11 miesięcy może być niewystarczający, co może przełożyć się na jakość porozumień lub brak ujęcia niektórych kwestii w umowach.

W przypadku danych makroekonomicznych najważniejszymi były wstępne odczyty PKB. W Stanach Zjednoczonych w ujęciu annualizowanym PKB wzrosło w IV kwartale o 2,1% (podobnie jak w III kwartale i zgodnie z oczekiwaniami), a w całym roku było to 2,3% (względem 2,9% w 2018 r.; było to najwolniejsze tempo wzrostu od 2016 r.). Pomimo dobrego wyniku konsumpcji (+1,8% r/r), tempo wzrostu było wyraźnie wolniejsze niż w III kwartale (+3,2% r/r). Mocno negatywnie prezentowały się natomiast dane o inwestycjach prywatnych (-6,1% r/r), podczas gdy wydatki rządowe były o 2,7% r/r wyższe.

Opublikowany przez GUS wzrost PKB w 2019 r. wyniósł 4.0% i okazał się niższy od prognoz (4.2%). Dane za rok ubiegły rok wskazują, że w IV kwartale nastąpiło znaczne spowolnienie do zaledwie ok. 3.0% r/r z 3.8% r/r w III kwartale, które prawdopodobnie wynikało z ostabienia konsumpcji. Udział eksportu netto we wzroście PKB Polski był również najprawdopodobniej ujemny w IV kwartale. Są to, naszym zdaniem, dwa główne czynniki powodujące negatywne zaskoczenie. Finalne dane za IV kwartał opublikowane zostaną 14 lutego.

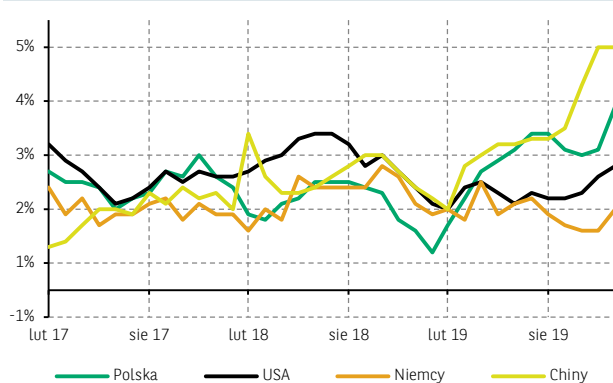
Produkcja przemysłowa w Niemczech w grudniu zmniejszyła się o 3,5% m/m, wobec oczekiwanego spadku o 0,2% m/m. Podobnie gorzej od oczekiwań wypadły grudniowe zamówienia w przemyśle niemieckim, które były o 8,7% r/r niższe (konsensusu -6,7% r/r). Wcześniej opublikowano natomiast lepsze od prognoz, końcowe dane dotyczące PMI dla przemysłu w Niemczech i strefie euro. Dane te zaskoczyły na plus, ponieważ niemiecki PMI wzrósł w styczniu do 45,3 pkt z 43,7 pkt. W strefie euro PMI dla przemysłu wzrósł do 47,9 pkt, nieznacznie powyżej konsensusu. Słabiej od oczekiwań wypadł natomiast PMI w Polsce. Po ostatnim wzroście styczniowy PMI spadł do poziomu 47,4 pkt wobec prognoz dalszego wzrostu do 48,3 pkt.

Dynamika PKB (% r/r)



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

Inflacja konsumencka (r/r)



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



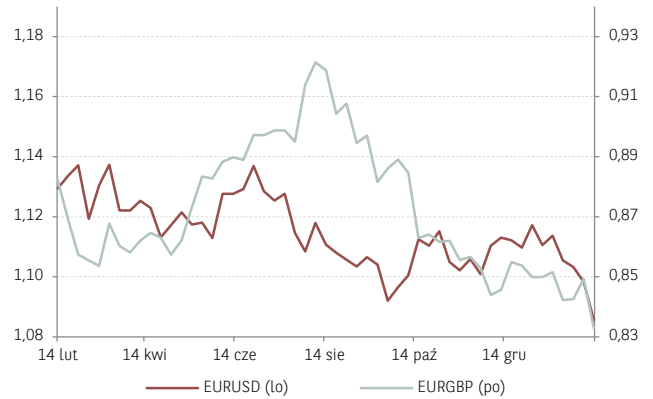


## WYBRANE WALUTY

### EURUSD

W styczniu i lutym euro osłabiało się w stosunku do amerykańskiego dolara, przebijając poziom 1,10. Aprecjacja kuru dolara było pochodną wzrostu awersji ryzyka globalnych inwestorów, spowodowanym informacjami dotyczącymi koronawirusa i odpływem kapitału w kierunku tzw. „bezpiecznych przystani”. Kurs amerykańskiej waluty był również wspierany mocnymi odczytami danych makro z tamtejszej gospodarki. W krótkim terminie, spodziewamy się w dalszym ciągu dobrych danych z tamtejszego rynku pracy oraz stabilnego poziomu konsumpcji, co nie wyklucza jednak delikatnego spowolnienia dynamiki wzrostu PKB. Kurs EUR/USD wydaje się być zbyt niski, patrząc na parytet stóp procentowych oraz różnicę wybranych wskaźników aktywności gospodarczej. W perspektywie najbliższych trzech miesięcy oczekujemy, iż kurs pary walutowej EUR/USD może odbić się w kierunku 1,12, zaś w horyzoncie 12 miesięcy przewidujemy aprecjację euro względem dolara do poziomu 1,14.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### EURUSD

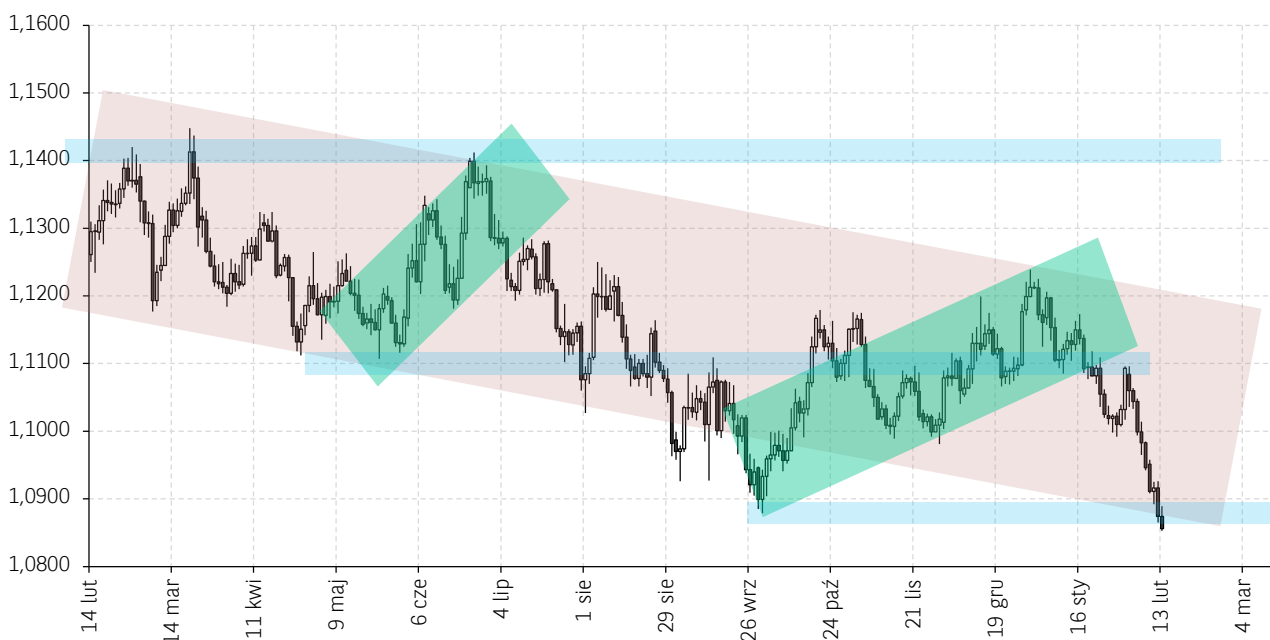
#### Argumenty za spadkiem kursu EURUSD

- Powrót do szybszego wzrostu gospodarczego w Stanach Zjednoczonych.
- Obniżki stóp procentowych w strefie euro.
- Rozszerzenie luźnej polityki monetarnej Europejskiego Banku Centralnego o dodatkowe programy ilościowe.

#### Argumenty za wzrostem kursu EURUSD

- Zmniejszenie dysproporcji pomiędzy wzrostem gospodarczym w Stanach Zjednoczonych a strefą euro.
- Wycena obniżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych przez inwestorów.
- Przewartościowanie dolara względem długoterminowej wartości godziwej.

### Analiza techniczna EURUSD



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



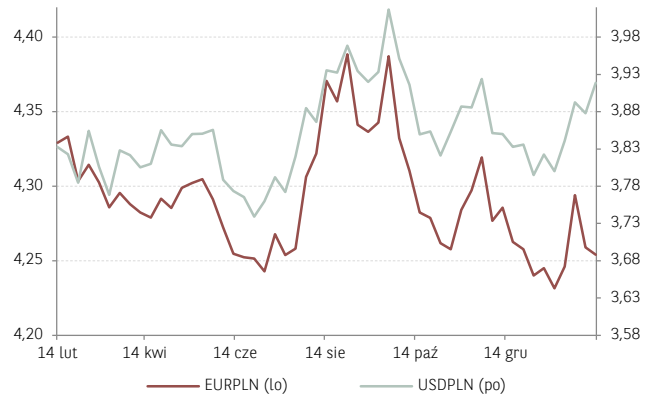


## WYBRANE WALUTY

### EURPLN

Od września ubiegłego roku możemy mówić o stosunkowo wyraźnym trendzie umocnienia EUR/PLN, dzięki czemu kurs osiągnął ponad roczne minima na poziomie poniżej 4,22 w połowie stycznia ub. r. Następnie do końca stycznia obserwowaliśmy gwałtowną przecenę złotego do poziomu 4,30 na fali obaw inwestorów odnośnie koronawirusa i odwrótu od ryzykownych aktywów, w szczególności w regionie emerging markets. Na początku lutego informacje o tempie zakażeń wirusem pokazują coraz wolniejszy wzrost dynamiki, co przekłada się na powrót kapitału inwestycyjnego i umocnienie złotego. Jednakże wg modelu ekonomistów BNP Paribas, krótkoterminowy kurs równowagi dla EUR/PLN znajduje się obecnie w rejonie ok. 4,33, co może sugerować umiarkowane przewartościowanie krajowej waluty i ryzyko do odbicia kursu EUR/PLN w najbliższych tygodniach. Jeżeli chodzi o jednak prognozy ekonomistów BNP Paribas Bank Polska, zakładają oni utrzymanie poziomu EUR/PLN w rejonie 4,25 w pierwszej połowie roku na bazie poprawy sentymentu inwestorów do walut emerging markets i dalszego luzowania ilościowego przez Fed oraz EBC. Następnie w drugiej połowie roku ekonomiści oczekują osłabienia EUR/PLN do 4,35 spowodowanego odpływem kapitału z Polski ze względu na niskie, realne stopy procentowe (wzrost inflacji, gotębie nastawienie RPP).

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### EURPLN

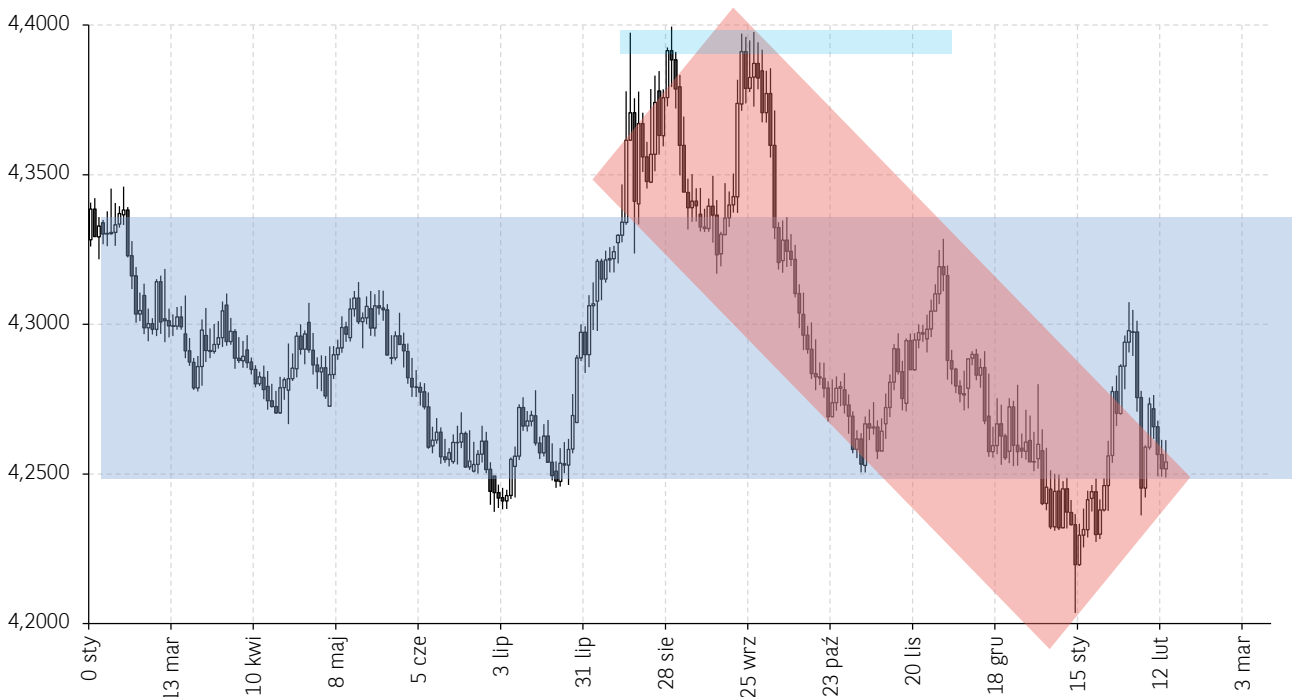
#### Argumenty za spadkiem kursu EURPLN

- Kontynuacja luzowania monetarnego przez EBC i Fed
- Powrót rynkowych oczekiwań na podwyżki stóp procentowych przez RPP
- Pozytywne rozwiązanie czynników ryzyka geopolitycznego w Europie (Brexit, Włochy) i na świecie (deeskalacja konfliktu handlowego USA-Chiny, zatrzymanie epidemii koronawirusa)

#### Argumenty za wzrostem kursu EURPLN

- „Gołębia” retoryka RPP pomimo oczekiwanego przez nas przyspieszenia krajowej inflacji na początku 2020 r.
- Oczekiwany spadek eksportu w związku z prognozowanym spowolnieniem gospodarczym u głównych partnerów handlowych w Europie Zachodniej w 1H'20
- Czynniki geopolityczne w Europie (Brexit, Włochy) i na świecie (koronawirus, eskalacja konfliktu handlowego USA-Chiny)

### Analiza techniczna EURPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



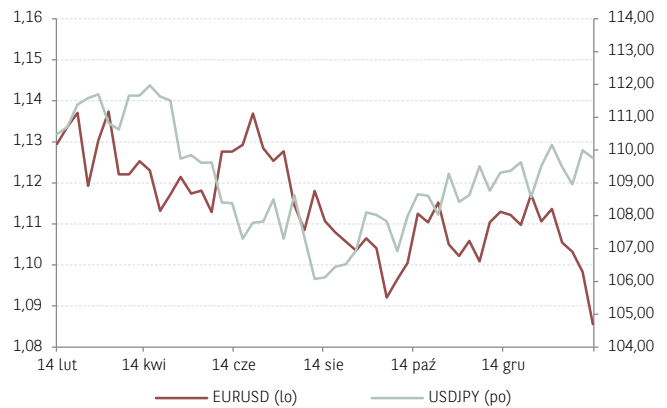


## WYBRANE WALUTY

### USDPLN

Styczeń i luty przyniósł mocną aprecjację amerykańskiej waluty w stosunku do złotówki. Ostatnie tygodnie były okresem wzrostu notowań walut państw należących do koszyka Emerging Markets, co było związane z wzrostem awersji na ryzyko spowodowanym informacjami dotyczącymi koronawirusa i odpływem kapitału w kierunku mniej ryzykownych aktywów i walut. Zgodnie z przewidywaniami, na styczniowym posiedzeniu FOMC nie zmieniono stóp procentowych, a przedział docelowy dla stopy funduszy federalnych wynosi w dalszym ciągu 1,50-1,75%. Jak wynika z analizy dot plot, żaden z członków nie spodziewa się w obecnym roku obniżki stóp, 13 członków opowiada się za ich stabilizacją, a 4 rozważa podwyżkę jako właściwy ruch. Nasi ekonomiści również nie przewidują żadnych ruchów na stopach procentowych ze strony Fed w obecnym roku. W dalszym ciągu uważamy, że amerykański dolar pozostaje relatywnie drogi biorąc pod uwagę nasze średnio i długoterminowe modele dlatego w perspektywie 3 miesięcy ekonomiści Grupy BNP Paribas oczekują kursu pary walutowej USDPLN na poziomie 3,79, zaś w perspektywie 12 miesięcy prognoza wynosi 3,82.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### USDPLN

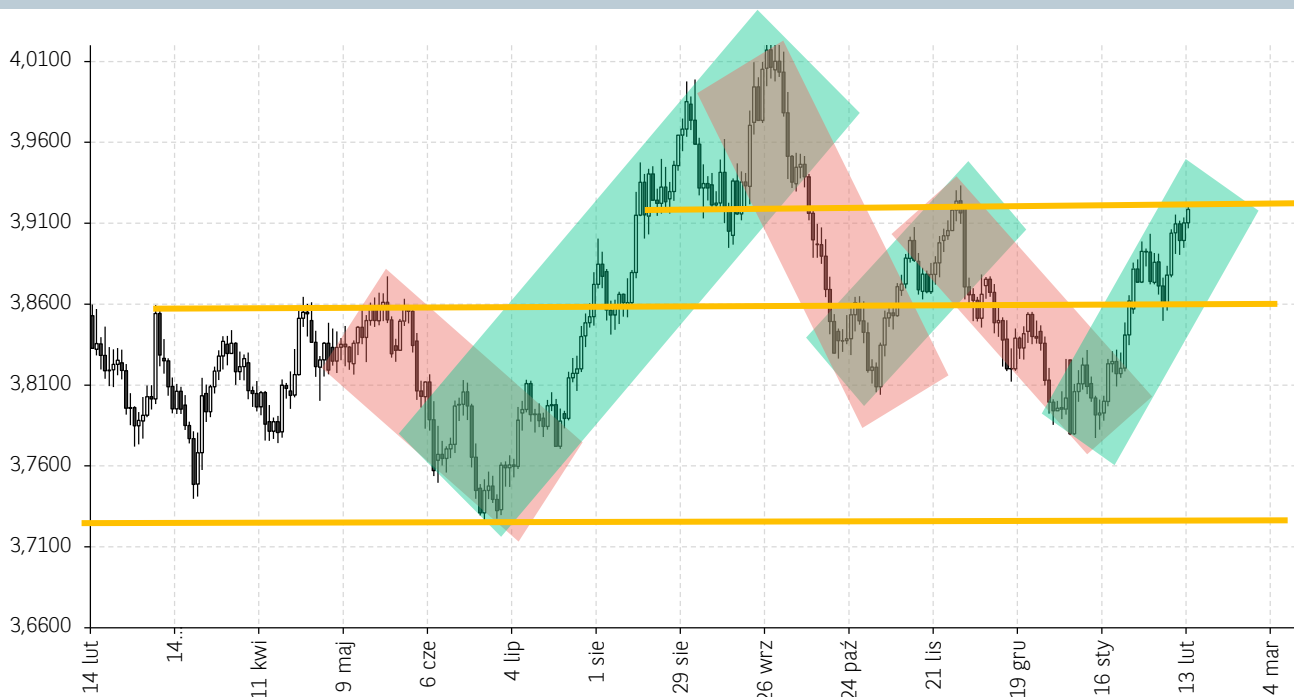
#### Argumenty za spadkiem kursu USDPLN

- Dalsze utrzymywanie bardziej „gotębiego” podejścia w stosunku do przyszłych decyzji odnośnie stóp procentowych.
- Amerykańska gospodarka znajduje się w bardziej zaawansowanym miejscu cyklu koniunkturalnego – jej mocniejsze schłodzenie względem innych gospodarek, spowodowałoby odpływ kapitału z USA.
- W dłuższym terminie rosnący „bliźniaczy” deficyt (deficyt budżetowy i deficyt obrotów bieżących) może stać za strukturalnym osłabieniem się dolara.

#### Argumenty za wzrostem kursu USDPLN

- Głównym argumentem za umocnieniem dolara byłby powrót rynkowych oczekiwań na podwyżki stóp procentowych przez Fed.
- Za umocnieniem dolara może stać także powrót do procesu redukcji sumy bilansowej Fed.
- Eskalacja konfliktów geopolitycznych również sprzyjałaby USD.

### Analiza techniczna USDPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



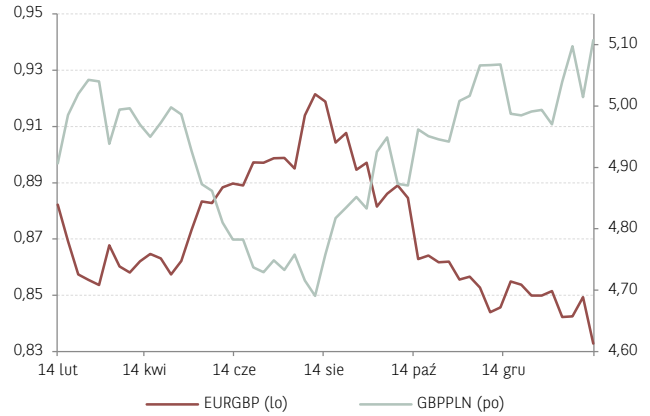


## WYBRANE WALUTY

### GBPPLN

Po zdyskontowaniu wygranej partii Konserwatywnej obecnego premiera Borisa Johnsona w przedterminowych wyborach parlamentarnych, które odbyły się 12 grudnia, kiedy to kurs GBPPLN przekroczył poziom 5,1, od połowy grudnia ub. r. do połowy stycznia br. obserwowaliśmy realizację zysków, a kurs GBP/PLN spadł w pobliże 4,90. Jednakże na fali globalnej korekty wycen ryzykownych aktywów po informacjach o rozprzestrzenianiu się epidemii koronawirusa, złotówka traciła względem głównych walut, czyli także funta szterlinga. W efekcie kurs powraca obecnie powyżej wspomnianego poziomu 5,1, co jest zgodne z czynnikami fundamentalnymi, np. rosnącą różnicą w inflacji pomiędzy Polską a Wielką Brytanią (gdzie inflacja na Wyspach spowalnia w ostatnich miesiącach). Trend wzrostowy GBP/PLN jest zgodny z oczekiwaniami ekonomistów Grupy BNP, którzy prognozują, iż kurs pary walutowej w 2020 r. będzie stopniowo umacniał się do 5,12 w pierwszym półroczu i 5,30 do końca 2020 r.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### GBPPLN

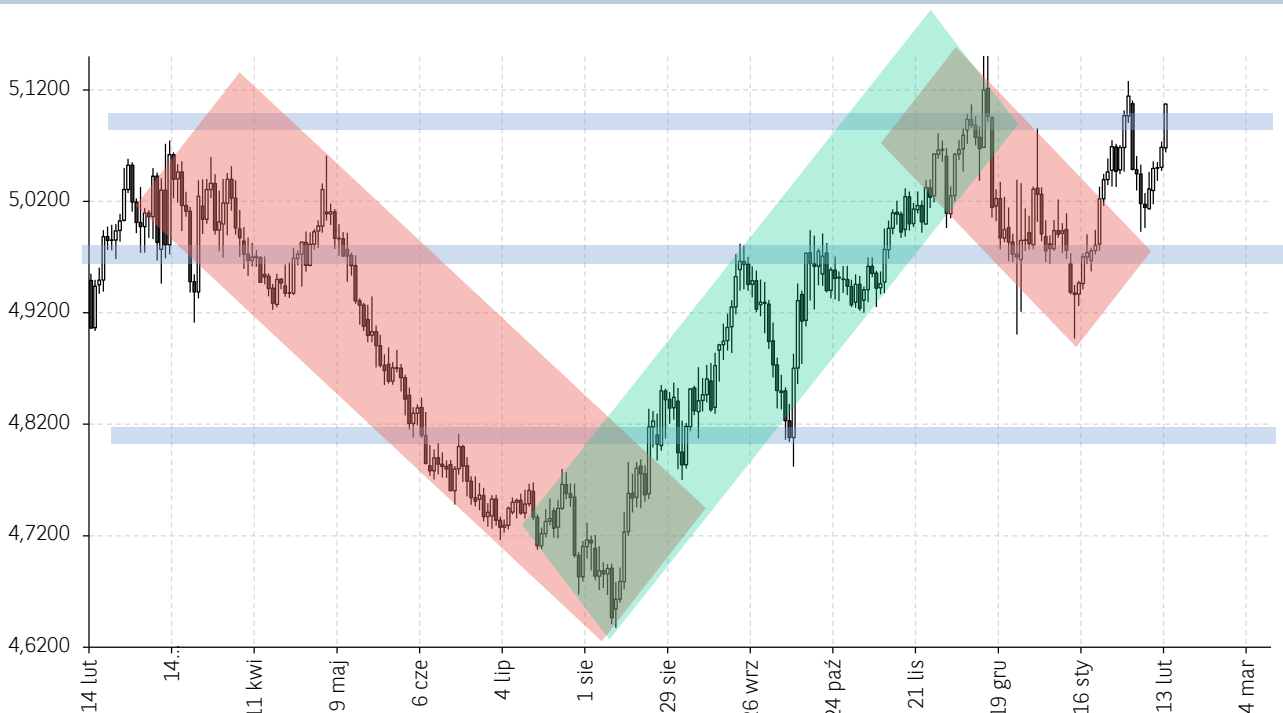
#### Argumenty za spadkiem kursu GBPPLN

- Dalsze komplikacje w procesie brexitu i pogłębiający się wewnętrzny kryzys polityczny
- Tzw. „twardy brexit”
- Gołębia polityka Bank of England

#### Argumenty za wzrostem kursu GBPPLN

- Tzw. „miękki brexit” i negocjacja umowy handlowej z UE
- Drugie referendum i przegrana zwolenników brexitu
- Dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej przez Bank of England (ostatnia podwyżka stóp procentowych w sierpniu 2018 r.)

### Analiza techniczna GBPPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg





## WYBRANE WALUTY

### CHFPLN

Frank szwajcarski umacniał się w styczniu w stosunku do złotówki, powracając powyżej poziomu 4 zł. Naszym zdaniem kurs pary CHF/PLN, biorąc pod uwagę czynniki fundamentalne, ma potencjał do spadku, a prognoza ekonomistów Grupy BNP wskazuje docelowy poziom 3,82 na koniec roku. Szwajcarski Bank Centralny kontynuuje określanie CHF jako wysoce przewartościowanego. Prezes SNB, Thomas Jordan, podkreśla w wypowiedziach możliwość dokonania interwencji na rynku walutowym w wypadku dalszego umacniania się franka. Model wyceny fundamentalnej ekonomistów BNP Paribas potwierdza, iż w ujęciu długoterminowym szwajcarski frank pozostaje przewartościowany nawet o 25%. Z punktu widzenia notowań CHF/PLN kluczowe obecnie pozostaje obronienie prawie trzyletnich szczytów na poziomie 4,05 zł, które stanowią nierzalczny opór z technicznego punktu widzenia.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### CHFPLN

#### Argumenty za spadkiem kursu CHFPLN

- Brak presji inflacyjnej i niskie prawdopodobieństwo obniżki stóp przez Szwajcarski Bank Centralny
- Przewartościowanie franka w stosunku do innych walut
- Zanik napięć handlowych oraz politycznych i w konsekwencji wzrost „apetytu na ryzyko”
- Powrót światowej gospodarki na wzrostową ścieżkę dynamiki PKB

#### Argumenty za wzrostem kursu CHFPLN

- Potencjalna eskalacja napięć politycznych i handlowych zwiększająca popyt na tzw. bezpieczne aktywa do których należy frank szwajcarski
- Większa od oczekiwań skala problemów krajowych banków z tzw. kredytami frankowymi

### Analiza techniczna CHFPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg





## WYBRANE WALUTY

### USDTRY

Posiadamy obecnie umiarkowane negatywne nastawienie wobec tureckiej liry w 2020 roku. Nasze prognozy pozostają w dużej mierze zgodne z ścieżką wyznaczoną przez kontrakty forward. Oczekujemy wzrostu notowań USD/TRY do poziomu 6,48 na koniec 2020 roku i 7,04 na koniec 2021 roku. Pozytywne czynniki w postaci poprawy na poziomie rachunku bieżącego wciąż pozostają w mocy, lecz oczekujemy że będą one słabnąć w drugiej połowie roku za sprawą wzrostu konsumpcji. Ponadto znaczne obniżki stóp procentowych w Turcji w ostatnim czasie osłabiły atrakcyjność liry w ramach strategii carry trade, w związku z faktem, iż TRY przestała być najwyżej oprocentowaną walutą z walut krajów rozwijających się, w ujęciu z skorygowanym o zmienność.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### Analiza techniczna USDTRY



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg







## WYBRANE WALUTY

### USDRUB

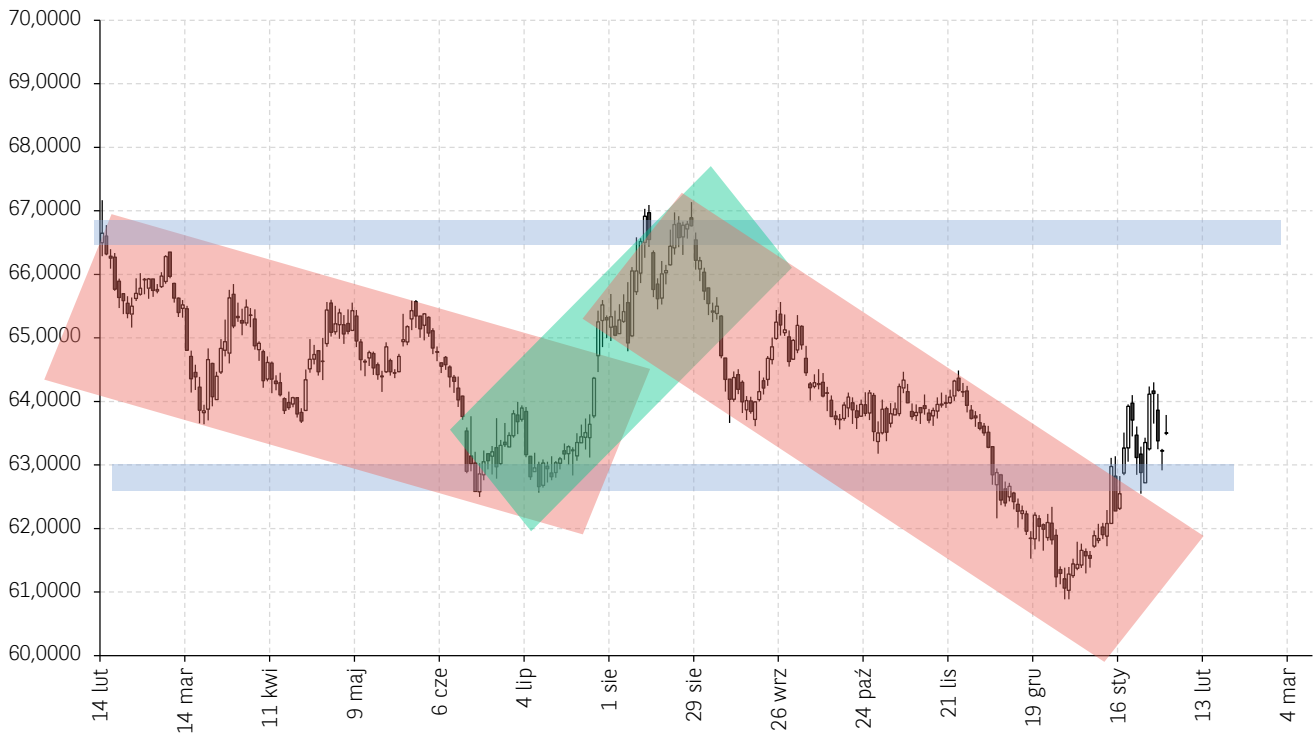
Po mocnym spadku notowań USDRUB w styczniu, co było rezultatem osłabienia dolara amerykańskiego w związku z odpływem kapitału do bardziej ryzykownych aktywów, w tym na rynki państw rozwijających się, luty przyniósł odwrócenie powyższej tendencji. Poza rosnącą awersją do ryzyka w związku z rosnącą niepewnością co do ekonomicznych skutków epidemii koronawirusa, wpływ na wzrost notowań USDRUB miała przede wszystkim przecena ropy naftowej. Od początku stycznia cena jednej baryłki ropy typu WTI spadła z 63,50 USD do 50,00 USD na początku lutego. Bez większego wpływu na notowania rosyjskiej waluty miało natomiast dymisja rządu premiera Dimitrija Miedwediewa, która zdaniem komentatorów otwiera drogę do zmian w rosyjskiej konstytucji mających na celu umocnienie prezydenckiego organu doradczego. W perspektywie kolejnych 12 miesięcy oczekujemy konsolidacji notowań USDRUB w okolicach poziomu 64,00, bliskich obecnym wartościom.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### Analiza techniczna USDRUB



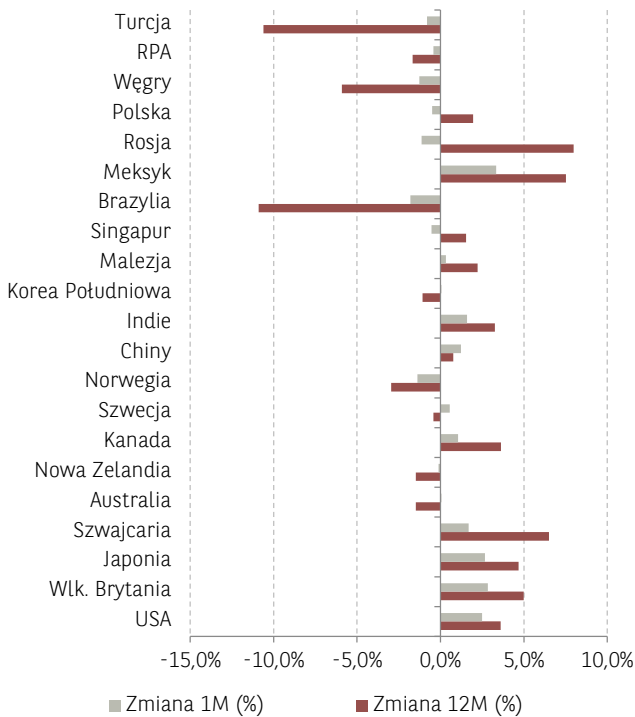
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg





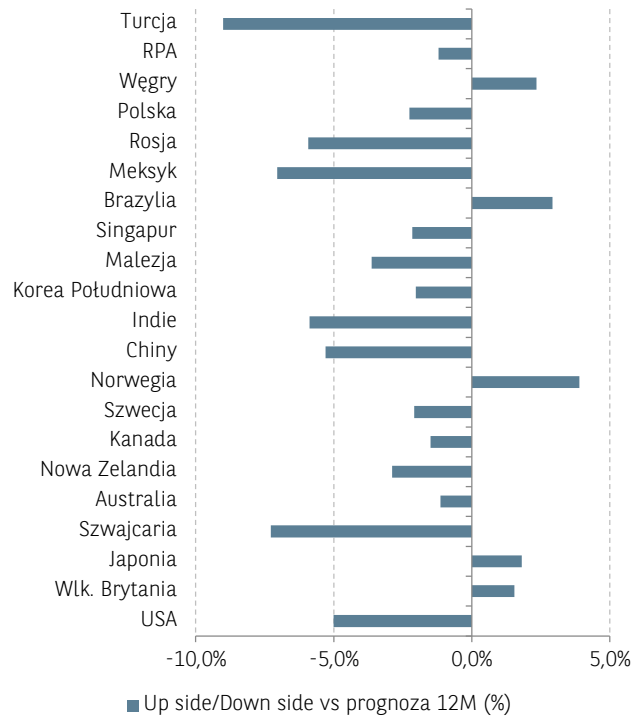
## STOPY ZWROTU

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do EUR



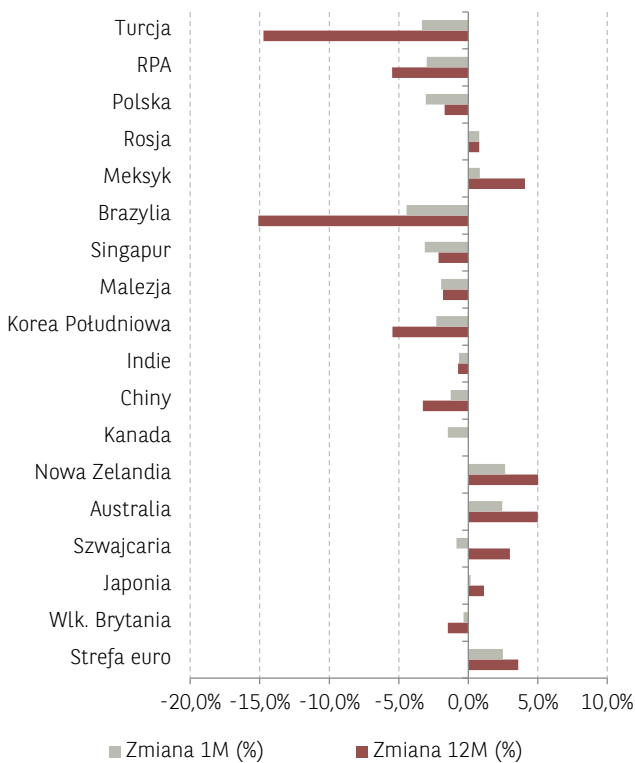
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Potencjalna stopa zwrotu 12M vs EUR na bazie prognoz



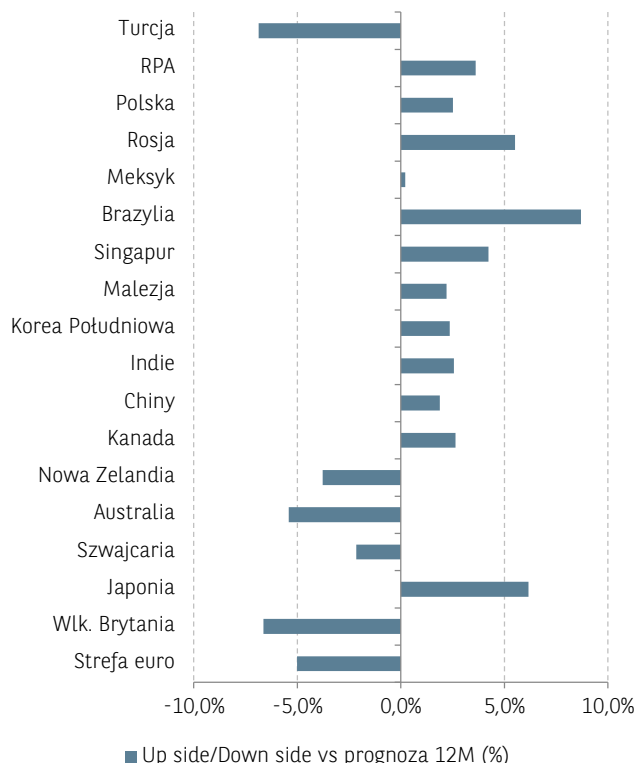
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do USD



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Potencjalna stopa zwrotu 12M vs USD na bazie prognoz



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg





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

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

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

**Inflacja CPI** - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumencka 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 ułatwiający 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; różnicza 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; "gołębie" 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 Twardej 18, 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 analiza 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. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierając się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. 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. Analiza udostępniana jest na stronie [www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl) oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 418 918 zł, w całości wpłacony.

Data sporządzenia: 2020-02-13 15:57

