

# KOMENTARZ WALUTOWY



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

**CZERWIEC 2020**  
data sporządzenia: 17 czerwca 2020 r.



## PERFORMANCE I AKTUALNE PROGNOZY

Biorąc pod uwagę obecnie zmienne otoczenie, prognozy mogą być rewidowane częściej.

Para walutowa	Kurs	Nastawienie na najbliższy miesiąc (od -1 do +1)*	Prognozowany poziom		Zmiana (w %)			
			3M	12M	1M	3M	6M	12M
EUR/PLN	4,4824	0	4,4000	4,3500	0,4%	-0,8%	5,7%	5,2%
USD/PLN	3,9357	-1	3,8261	3,7179	-0,9%	-5,3%	2,9%	3,6%
CHF/PLN	4,1647	0	4,1509	4,0278	-0,5%	-3,1%	5,5%	8,3%
GBP/PLN	4,9371	0	4,9438	5,0581	-1,0%	-5,0%	-0,7%	4,6%
EUR/USD	1,1389	1	1,1500	1,1700	1,3%	4,7%	2,7%	1,5%
USD/RUB	71,6996	0	70,0000	69,0000	2,8%	-3,1%	16,5%	13,9%
USD/TRY	6,8587	-1	6,4200	7,0600	0,2%	-1,0%	16,5%	20,7%

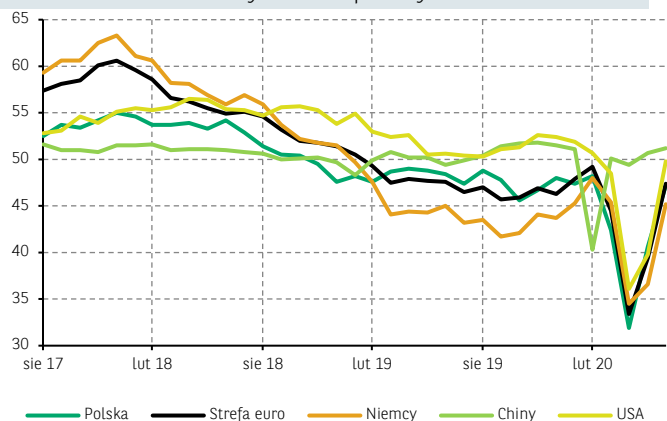
\* Przedstawione nastawienie obejmuje najbliższy miesiąc. Tym samym "+1" oznacza oczekiwany wzrost kursu danej pary walutowej, a "-1" odpowiednio jej spadek.

### Otoczenie rynkowe

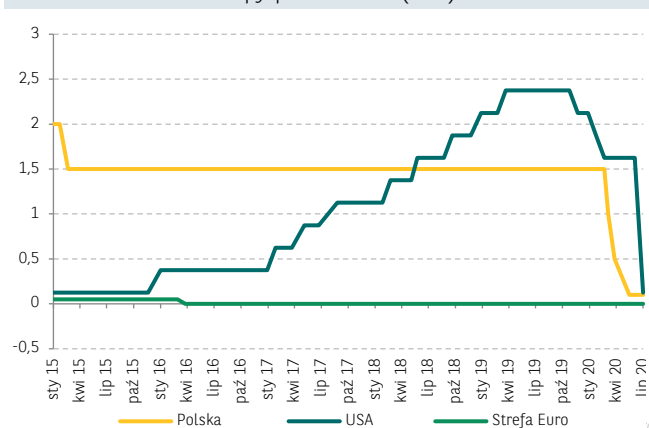
Zpandemia koronawirusa niespodziewanie przyniosła okres hossy na rynkach akcji. Indeks MSCI World reprezentujący rynki 23 krajów rozwiniętych, znajduje się obecnie ponad 40% powyżej marcowego minimum. W wielu krajach rozprzestrzenianie się koronawirusa znalazło się pod kontrolą lokalnych służb, a obostrzenia wpływające na prowadzenie działalności gospodarczej i aktywność konsumencką są systematycznie redukowane. W krótkim okresie inwestorzy zdają się skupiać na poprawiających się wskaźnikach makroekonomicznych, które odzwierciedlają powracającą do funkcjonowania gospodarkę. Niemniej jednak zwracamy uwagę, iż aktywność gospodarcza we wszystkich państwach pozostaje znacząco niższa niż przed wybuchem pandemii. Co więcej, dla większości państw rozwiniętych, nie prognozujemy aby poziom aktywności gospodarczej jeszcze z początku 2020 roku, został przywrócony szybciej niż na koniec roku przyszłego. Powrót na ścieżkę wzrostu prawdopodobnie będzie powolny i w wielu przypadkach nie obejdzie się bez większych zawirowań, do czasu aż zostanie opracowana skuteczna szczepionka przeciw Covid-19 lub powstaną skuteczniejsze metody leczenia. Ciągła niepewność względem kondycji rynku pracy może naszym zdaniem wpływać na ograniczenie konsumpcji z jednej strony jak i inwestycje przedsiębiorstw z drugiej. Chociaż nie spodziewamy się, aby potencjalny nawrót pandemii spowodował ponowne zamknięcie gospodarek z jakim mieliśmy do czynienia w ostatnich miesiącach, to wpływ na zwyczaje konsumentów może być znaczący. Ponadto szereg napięć o charakterze geopolitycznym, z którymi obecnie mamy do czynienia (Stany Zjednoczone – Chiny, Unia Europejska – Stany Zjednoczone, Brexit, wybory w Stanach Zjednoczonych) stanowi dodatkowy czynnik ryzyka dla aktywności gospodarczej. Utrzymujemy, iż w wypadku zmaterializowania się jakiegokolwiek z wymienionych ryzyk to Stany Zjednoczone oraz Niemcy będą prawdopodobnie rosnać szybciej niż Japonia, czy średnia dla strefy euro. Ponadto spodziewamy się, że rynki rozwinięte będą powracać na właściwie tory szybciej niż rynki rozwijające się. Oczekujemy też, iż wraz ze zbliżaniem się końca bieżącego roku rozpocznie się debata na temat wycofywania wprowadzonych programów pomocowych, a także ich kosztów oraz możliwości dalszej obsługi zadłużenia. Pomimo powyższego, w trzecim kwartale bieżącego roku oczekujemy, iż ryzykowne aktywa takie jak akcje, czy generalnie rynki rozwijające, pozostaną silne, a wspierać je będzie bezprecedensowa stymulacja fiskalna i monetarna ze strony Stanów Zjednoczonych i strefy euro.

PKB kw/kw [%]	2020				2021				PKB r/r [%]		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	2019	2020	2021
USA	-1,3	-10	5,9	1,7	1,7	1,2	0,8	0,8	2,3	-4,9	4,8
Strefa euro	-3,6	-13,2	7,3	4,2	1,4	1,1	0,8	0,6	1,2	-9,0	5,8
Niemcy	-2,2	-7,5	3,3	2,8	1,8	1,4	1,0	0,7	0,6	-5,6	5,3
Chiny	-9,8	11,7	4,2	2,7	1,6	1,8	1,5	1,5	6,1	2,5	8,1
Japonia	-0,6	-5,3	1,0	1,6	0,7	0,8	0,6	0,6	0,7	-4,8	2,1
Wielka Brytania	-0,6	-5,3	1,0	1,6	0,7	0,8	0,6	0,6	1,4	-9,1	5,3

Indeksy PMI dla przemysłu



Stopy procentowe (w %)



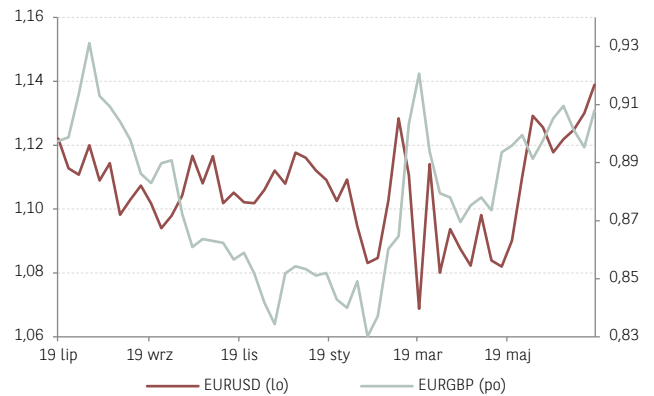


## WYBRANE WALUTY

### EURUSD

Rezygnacja z zdecydowanej większości obostrzeń wprowadzonych w walce z pandemią koronawirusa w Stanach Zjednoczonych przyczyniła się do znaczącego zwiększenia aktywności gospodarczej i poprawy sytuacji na rynku pracy, wyraźnie powyżej wcześniejszych założeń. Niemniej jednak pomimo, iż wzrost aktywności gospodarczej doprowadził do wzrostu oczekiwań inflacyjnych, wpływ na poziom nominalnych stóp procentowych pozostał ograniczony w związku z prowadzonym skupem aktywów przez Rezerwę Federalną. Ujemne i zarazem spadające realne stopy procentowe będą naszym zdaniem przekładać się na słabnące zainteresowanie inwestorów utrzymywaniem ekspozycji w USD. Z drugiej strony rosła nasze oczekiwania wobec perspektyw euro w związku z zapowiedziami dotyczącymi Funduszu Odbudowy (ang. Recovery Fund). Oczekujemy, iż plan zostanie ostatecznie zatwierdzony w roku bieżącym, a ciężar zadłużenia nie zwiększy znacząco ryzyka wspólnej waluty. W związku z powyższym podwyższamy nasze prognozy dla EUR/USD do poziomu 1,17 na koniec bieżącego roku i do poziomu 1,22 na koniec 2021 roku.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### EURUSD

#### Argumenty za spadkiem kursu EURUSD

- Utrzymujący się wysoki popyt na dolara.
- Opóźnienia w negocjacjach w sprawie Funduszu Odbudowy w UE.
- Rozszerzenie luźnej polityki monetarnej Europejskiego Banku Centralnego o dodatkowe programy ilościowe.
- Zatrzymanie rozprzestrzeniania się pandemii w Stanach Zjednoczonych.

#### Argumenty za wzrostem kursu EURUSD

- Szybkie wprowadzenie Funduszu Odbudowy w UE.
- Zwiększenie skali luzowania polityki monetarnej i fiskalnej przez Fed i amerykański Kongres.
- Zatrzymanie rozprzestrzeniania się pandemii w strefie euro.
- Wzmożony popyt na obligacje państw strefy euro vs. USA.
- Niedowartościowanie euro w długoterminowym horyzoncie czasowym.

### Analiza techniczna EURUSD



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg





## WYBRANE WALUTY

### EURPLN

Kurs EUR/PLN po mocnym spadku, dotarł pod koniec maja do wsparcia w rejonie 4,40 (poprzedni szczyt z września i października 2019 r.), gdzie nastąpiło odbicie. Od tego momentu złoty traci sukcesywnie na wartości, znajdując się obecnie w rejonie bliskim 4,50. W krótkim terminie, ekonomiści BNP Paribas uważają, że rynkowy kurs złotego wobec głównych walut jest nieco niedowartościowany względem poziomów równowagi. Zwracamy jednocześnie uwagę, że od maja krótkoterminowy kurs równowagi rynkowej EUR/PLN spadł do poziomów około 4,40. Na umocnienie kursów równowagi złotego wpływ miały zarówno wzrost indeksu giełdowego WIG, wzrost cen ropy naftowej, wzrost kursu EURUSD, a także rozszerzenie się spreadu pomiędzy polskimi i niemieckimi 10-letnimi obligacjami skarbowymi. W dłuższym horyzoncie podtrzymujemy naszą prognozę kursu 4,35 zarówno na koniec 2020, jak i 2021 roku. Wsparciem dla powyższego scenariusza są także prognozy ekonomistów BNP Paribas, w których zakładają relatywnie niski spadek dynamiki PKB dla polskiej gospodarki w 2020 roku (-3,0% r/r) względem pozostałych krajów z regionu, jak również utrzymanie przez największe agencje ratingu długoterminowego Polski w ostatnich rewizjach. Ponadto sytuacja budżetowa i wskaźniki zadłużenia naszego kraju prezentują się solidnie na tle większości państw strefy euro.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### EURPLN

#### Argumenty za spadkiem kursu EURPLN

- Kontynuacja luzowania monetarnego przez EBC i Fed w większej skali niż NBP
- Lepsze od oczekiwań dane makroekonomiczne w Polsce
- 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

- Ucieczka kapitału z rynków rozwijających się w związku z rynkową niepewnością COVID-19
- Ewentualne zwiększenie skali luzowania ilościowego przez NBP, komentarze RPP odnośnie zbyt mocnego kursu walutowego
- Czynniki geopolityczne w Europie (Brexit, Włochy) i na świecie (koronawirus, eskalacja konfliktu handlowego USA-Chiny)

### Analiza techniczna EURPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



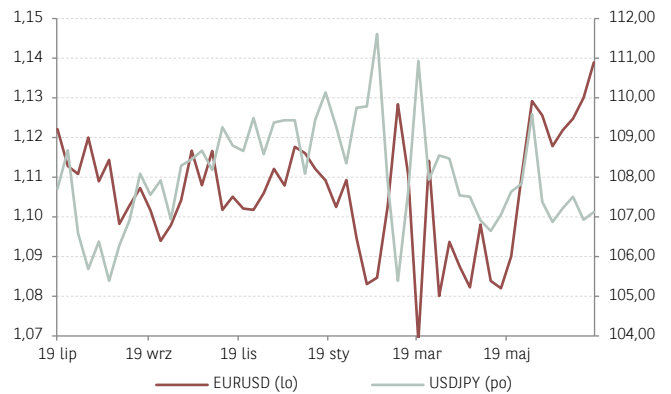


## WYBRANE WALUTY

### USDPLN

Czerwiec jak i pierwsza połowa lipca przyniosły konsolidację notowań pary USD/PLN w wąskim przedziale 3,90-3,98, po tym jak w maju polski złoty dynamicznie zyskiwał względem amerykańskiego dolara, na co wskazywali ekonomiści BNP Paribas argumentując perspektywę umocnienia krajowej waluty relatywnie niskim zadłużeniem Polski oraz solidnym poziomem rezerw walutowych, co pozostaje kluczowe w sytuacji wprowadzania programu luzowania ilościowego (QE). Niemniej jednak komunikat z czerwowego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej, którego ton został podtrzymany w lipcu, wskazuje na fakt, iż członkowie RPP rozpatrują umocnienie PLN, jako czynnik ryzyka dla zwiększonego tempa wzrostu gospodarczego, co odczytujemy jako rosnące prawdopodobieństwo interwencji słownej bądź też bezpośredniej NBP na rynku walutowym w wypadku dalszego spadku notowań USD/PLN. W związku z powyższym ekonomiści BNP Paribas prognozują kurs USD/PLN na koniec III kw. br. na poziomie 3,82 i 3,72 na koniec 2020 roku.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### USDPLN

#### Argumenty za spadkiem kursu USDPLN

- Znaczące zwiększenie programu luzowania polityki monetarnej w Stanach Zjednoczonych.
- Zwiększenie dostępności dolara na rynku poprzez kolejne programy Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych.
- Lepsze od oczekiwań dane makroekonomiczne w kraju i na świecie
- Zacieśnienie polityki monetarnej przez Radę Polityki Pieniężnej.

#### Argumenty za wzrostem kursu USDPLN

- Wysoki popyt na dolara na rynku jako na bezpieczną przystań w okresie kryzysu.
- Pogłębienie recesyjnych perspektyw dla polskiej i europejskiej gospodarki.
- Ponowne wprowadzenie lockdownu w Polsce za sprawą rosnącej liczby zachorowań na Covid-19.
- Wzrost skali zakupów papierów dłużnych przez Narodowy Bank Polski.

### Analiza techniczna USDPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg





## WYBRANE WALUTY

### GBPPLN

W czerwcu i lipcu obserwowaliśmy ruch boczny na parze GBP/PLN ograniczony zakresem 4,9 – 5,0. Ekonomiści Grupy BNP Paribas zakładają, że Bank Anglii nie obniży stóp procentowych do negatywnych wartości (obecna stopa referencyjna = 0,1%), a stymulacja monetarna brytyjskiej gospodarki będzie raczej oparta o poszerzenie programu QE. O ile w ostatnim czasie udało się znacząco ograniczyć liczbę zachorowań na koronawirusa w Wielkiej Brytanii o tyle późniejsze luzowanie ograniczeń gospodarczych na Wyspach wpływa na relatywnie słabsze odbudowanie aktywności gospodarczej w tym rejonie. W średnioterminowej perspektywie istotne z punktu widzenia notowań GBP będzie również prawdopodobieństwo kompromisu na linii UK-UE odnośnie relacji po Brexicie. Chociaż zgodnie z modelami ekonomistów Grupy BNP Paribas, zakładającymi zawarcie umowy na linii Bruksela – Londyn w ww. kwestii, funt pozostaje niedowartościowany względem EUR i USD, to opisane powyżej czynniki mogą powodować okresowe osłabienia brytyjskiej waluty w najbliższych miesiącach. W horyzoncie końca roku oczekujemy więc konsolidacji pary GBP/PLN w okolicy 5,0.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### GBPPLN

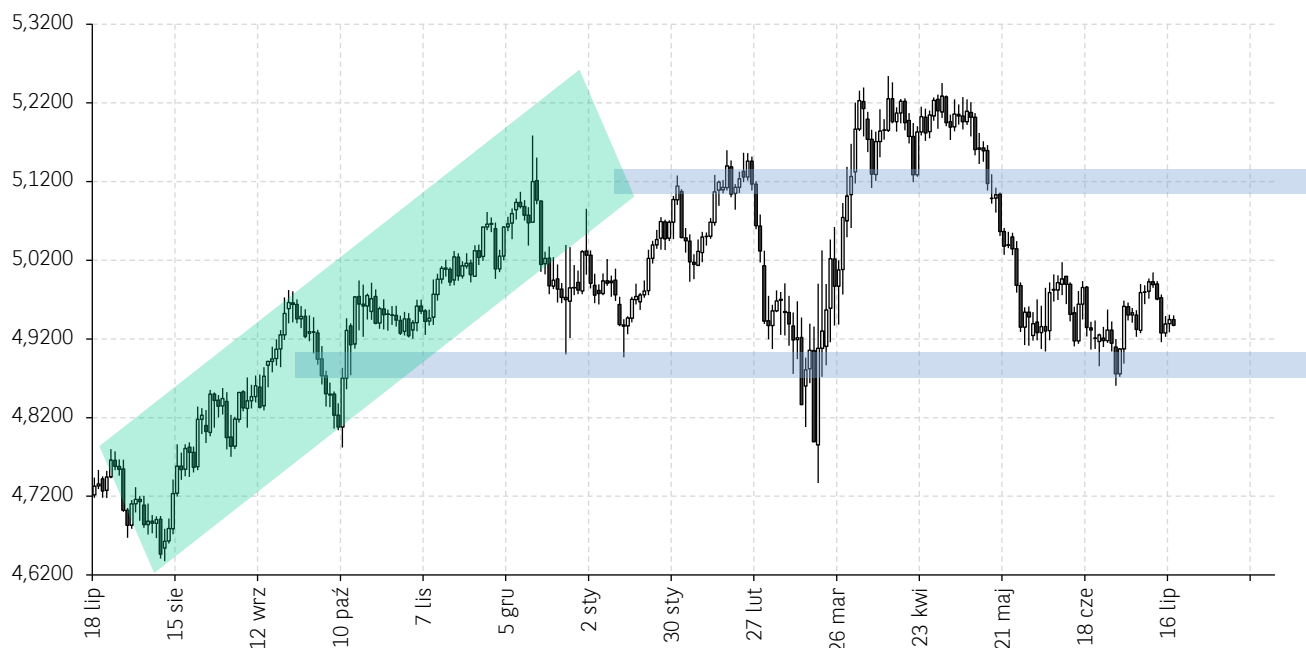
#### Argumenty za spadkiem kursu GBPPLN

- Dalsze komplikacje w procesie brexitu i pogłębiający się wewnętrzny kryzys polityczny oraz tzw. „twardy brexit”
- Druga fala epidemii koronawirusa w Wielkiej Brytanii i wzrost liczby zachorowań
- Relatywnie niski spadek PKB w Polsce na tle Europy Zachodniej, gorsze dane makroekonomiczne w Wielkiej Brytanii

#### Argumenty za wzrostem kursu GBPPLN

- Trwałe opanowanie sytuacji epidemiologicznej w Wielkiej Brytanii i Europie Zachodniej
- Tzw. „miękki brexit” i negocjacja umowy handlowej z UE
- Niestandardowe działania NBP sprzyjające osłabieniu się PLN

### Analiza techniczna GBPPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg





## WYBRANE WALUTY

### CHFPLN

Przez większą część czerwca i na początku lipca kurs CHF/PLN dokonywał umiarkowanej korekty w górę silnego ruchu w dół z końcówki maja. Trend wzrostu pary walutowej został jednak odwrócony w połowie lipca, a CHF/PLN spadł z poziomu ponad 4,20 do poniżej 4,15. Ruch ten wynika umocnienia się na rynkach bazowych euro względem zarówno dolara, jak i szwajcarskiego franka – inwestorzy dyskontują w ten sposób nadzieje na porozumienie się państw UE w pakiecie pomocowego dla gospodarki wspólnoty. Stratedzy BNP Paribas nadal widzą potencjał do dalszego ostabienia szwajcarskiej waluty co potwierdza oczekiwany wzrost kursu EURCHF do 1,08 w perspektywie kolejnych 12 miesięcy. Począwszy od marca wskaźnik inflacji bazowej w Szwajcarii powrócił do poziomów wskazujących na spadek cen, czyli deflację. W związku z obowiązującą ujemną stopą procentową w Szwajcarii, interwencja walutowa może stanowić obecnie pierwszy sposób walki banku centralnego z negatywnymi z punktu widzenia szwajcarskiej gospodarki rynkowymi czynnikami. Z drugiej strony według ekonomistów BNP Paribas polski złoty w ujęciu długoterminowym pozostaje nadal niedowartościowany z uwagi na relatywną siłę krajowej gospodarki względem otoczenia. Powyższe oznacza, iż spodziewamy się spadku kursu CHF/PLN w dalszej części roku.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### CHFPLN

#### Argumenty za spadkiem kursu CHFPLN

- Opanowanie epidemii koronawirusa i powrót światowej gospodarki na wzrostową ścieżkę dynamiki PKB i w konsekwencji wzrost „apetytu na ryzyko”
- Presja deflacyjna w Szwajcarii i możliwa interwencja walutowa Szwajcarskiego Banku Centralnego
- Przewartościowanie franka w stosunku do innych walut

#### Argumenty za wzrostem kursu CHFPLN

- Dalsze utrzymywanie się zmienności na rynkach w połączeniu z obawami o przyszły poziom wzrostu gospodarczego i wyprzedają ryzykownych aktywów
- Potencjalna eskalacja napięć politycznych i handlowych zwiększająca popyt na tzw. bezpieczne aktywa do których należy frank szwajcarski
- Większa od oczekiwani skala problemów krajowych banków z tzw. kredytami frankowymi

### Analiza techniczna CHFPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



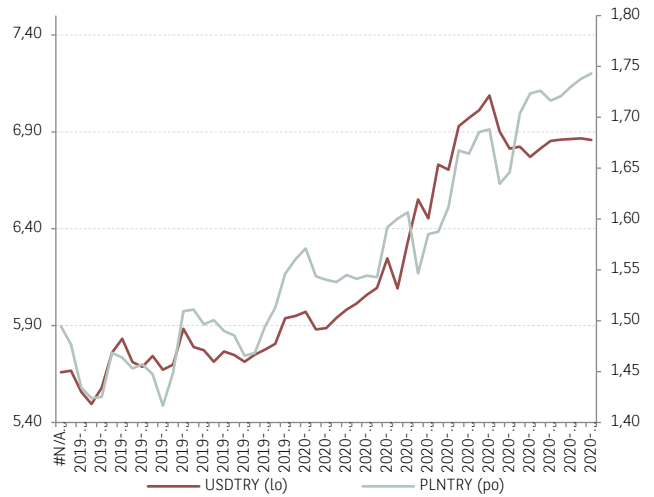


## WYBRANE WALUTY

### USDTRY

Obniżyliśmy nasze prognozy dynamiki wzrostu produktu krajowego brutto w Turcji w roku bieżącym do poziomu 2%. Uważamy, iż pomimo oczywistego negatywnego wpływu Covid-19 na turecką gospodarkę, ostateczny wpływ pandemii pozostanie relatywnie niższy niż w innych krajach z grupy emerging markets. Oczekujemy, iż inflacja pozostanie poniżej 11% w roku bieżącym. Odczyt za czerwiec pokazał jednakże kolejny wzrost do poziomu 12,6% r/r, po tym jak w maju inflacja wzrosła do 11,39%. W związku z spadającą aktywnością gospodarczą, CBRT obniżył w maju główną stopę procentową do poziomu 8,25% z obowiązujących 14% jeszcze w grudniu ubiegłego roku, co szkodzi tureckiej walucie, która na początku maja osiągnęła w stosunku do dolara historyczny dotek. Od połowy czerwca notowania liry do amerykańskiego dolara poruszają się w bardzo wąskim zakresie, co sugeruje iż CBRT może aktywnie skupować lirę na rynku celem zatrzymania dalszej wyprzedaży, którą mogłyby spowodować obawy o wzrost inflacji. Ekonomiści BNP Paribas prognozują, iż na koniec 2020 roku kurs USD/TRY znajdzie się na poziomie 6,58, ale następnie do końca 2021 r. powróci powyżej poziomu 7,0.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### Analiza techniczna USDTRY



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg





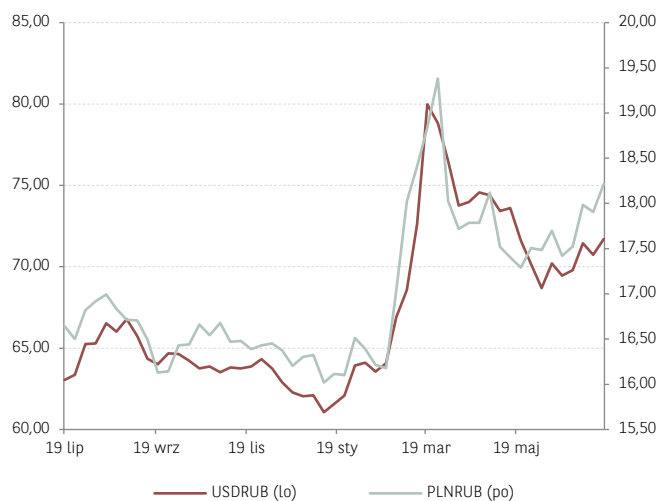


## WYBRANE WALUTY

### USDRUB

Od drugiej połowy czerwca obserwujemy umiarkowaną korektę wzrostową na parze USD/RUB. Po tym, jak w czerwcu notowania dotarły do rejonu wsparcia (67-68), odbiły w pobliżu lokalnego oporu (72-72,5). Opisany ruch traktujemy jako korektę w trendzie spadkowym z uwagi na lekkie osłabienie się amerykańskiego dolara względem głównych walut na świecie (indeks dolara), dobrym danym makroekonomicznym publikowanym w ostatnich tygodniach oraz nadal rosnącymi cenami ropy naftowej. W przypadku ropy Brent, wycena za jedną baryłkę powoli zbliża się do 45 USD, przy czym skala wzrostów nie jest już tak dynamiczna jak w poprzednich miesiącach. W przypadku gatunku Brent strategzy Grupy BNP Paribas podtrzymują prognozę poziomów 45-55 USD za baryłkę w perspektywie końca 2020 roku. Biorąc pod uwagę stopniowy spadek liczby nowych zachorowań i zgonów na COVID-19 w Rosji, sytuacja gospodarcza powinna ulegać poprawie. Dodatkowo fundamenty rosyjskiej waluty pozostają silne z powodu posiadania wysokich rezerw walutowych oraz niskiego poziomu długu publicznego do PKB w porównaniu do większości krajów rozwijających się. Wymienione argumenty stoją za oczekiwaniami strategów BNP Paribas odnośnie dalszego spadku notowań kursu USDRUB do 69,00 w perspektywie do końca roku.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

### Analiza techniczna USDRUB



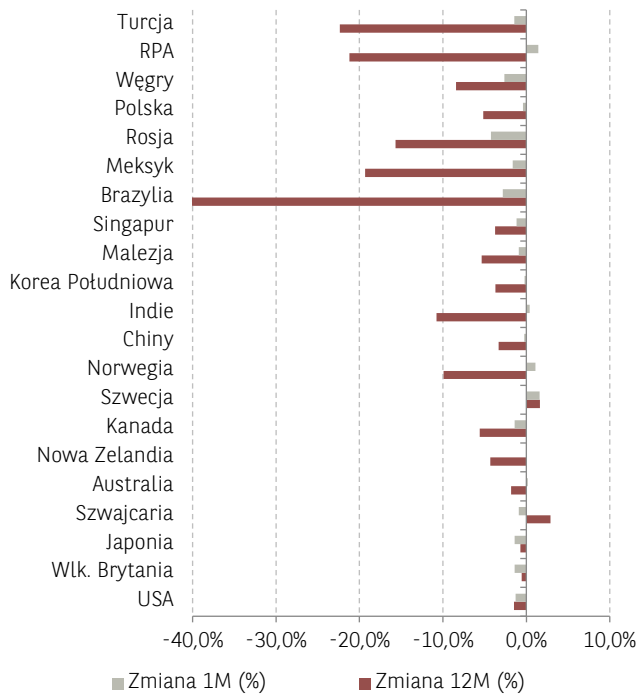
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg





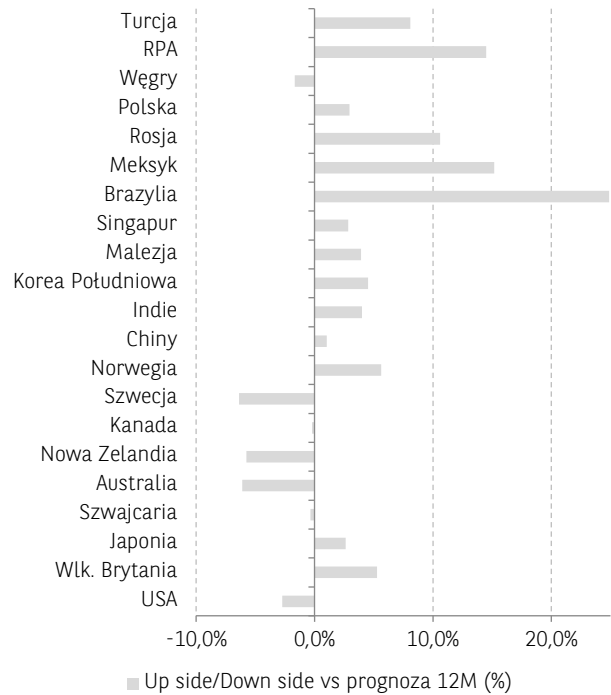
## STOPY ZWROTU

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do EUR



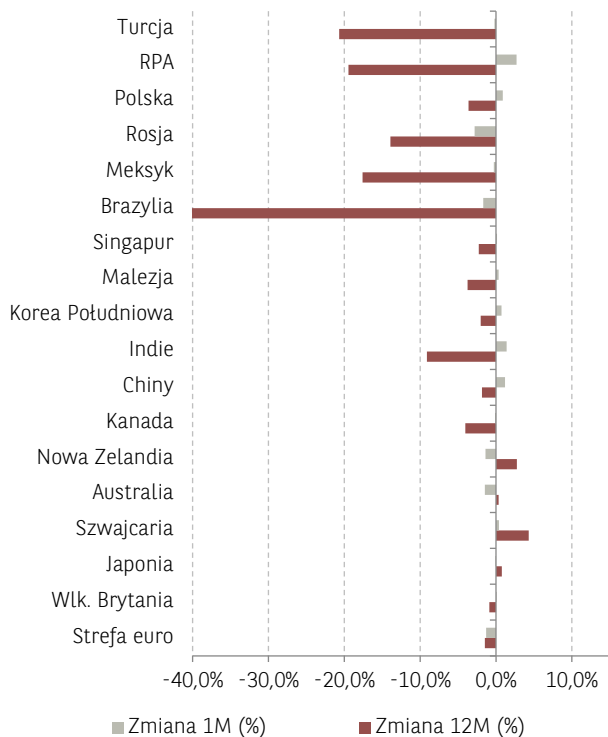
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Potencjalna stopa zwrotu 12M vs EUR na bazie prognoz



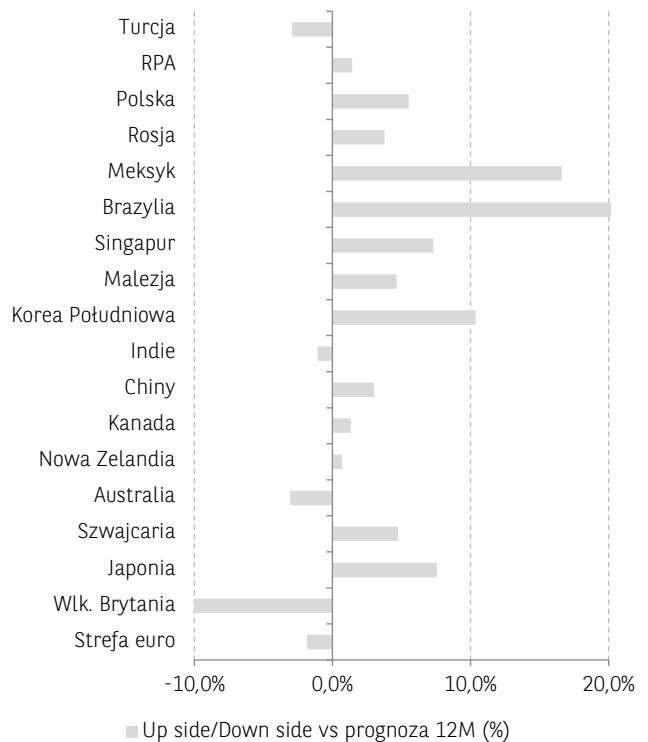
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

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

**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 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 realizowane 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, opierają 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: 2020-07-17 10:22

