

# KOMENTARZ WALUTOWY



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

CZERWIEC 2021  
data sporządzenia: 18 czerwca 2021 r.



## PERFORMANCE I AKTUALNE PROGNOZY

| Para walutowa | Kurs    | Nastawienie na najbliższy miesiąc<br>(od -1 do +1)* | Prognozowany poziom |         | Zmiana (w %) |       |       |       |
|---------------|---------|-----------------------------------------------------|---------------------|---------|--------------|-------|-------|-------|
|               |         |                                                     | 3M                  | 12M     | 1M           | 3M    | 6M    | 12M   |
| EUR/PLN       | 4,5510  | 0                                                   | 4,5500              | 4,5000  | 0,6%         | -1,5% | 1,8%  | 2,3%  |
| USD/PLN       | 3,8223  | -1                                                  | 3,7500              | 3,6900  | 3,3%         | -1,4% | 4,8%  | -3,8% |
| CHF/PLN       | 4,1579  | -1                                                  | 3,9912              | 3,8793  | 0,9%         | -0,6% | 0,7%  | -0,4% |
| GBP/PLN       | 5,3053  | 0                                                   | 5,3773              | 5,1840  | 1,1%         | -1,7% | 7,5%  | 7,5%  |
| EUR/USD       | 1,1906  | 1                                                   | 1,2100              | 1,2500  | -2,6%        | -0,1% | -2,9% | 6,3%  |
| USD/RUB       | 72,2919 | 0                                                   | 72,0000             | 69,0000 | -1,9%        | -2,7% | -1,6% | 3,4%  |

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

## Otoczenie rynkowe

## Odczyty indeksów PMI za maj

Początek czerwca przyniósł publikację danych dotyczących PMI dla przemysłu. Majowy indeks przemysłowy wzrósł do 57,2 pkt, znacznie powyżej oczekiwań. Najnowszy odczyt pobił rekord z kwietnia 2004 (56,8), sygnalizując znaczącą poprawę warunków gospodarczych w polskim sektorze przemysłowym. W przypadku europejskiej gospodarki, majowe wskaźniki PMI dla przemysłu w większości przypadków wskazały poprawę potwierdzając odbudowującą się aktywność gospodarczą w Europie. Łączny wskaźnik dla strefy euro wzrósł do 63,1 pkt z 62,9, podczas gdy rynek spodziewał się wyniku na poziomie 62,8 pkt. Podobna sytuacja miała miejsce w kontekście odczytów dla sektora usługowego, gdzie PMI również w większości przypadków przebił oczekiwania. Wskazuje to na dynamicznie odbudowującą się koniunkturę w sektorze usługowym, którą z kolei napędza luzowanie restrykcji w europejskich krajach. Wskaźnik dla krajów strefy euro wyniósł 55,2 pkt, wzrastając o prawie 5 pkt w stosunku do poprzedniego miesiąca.

## Inflacja w kraju i w USA

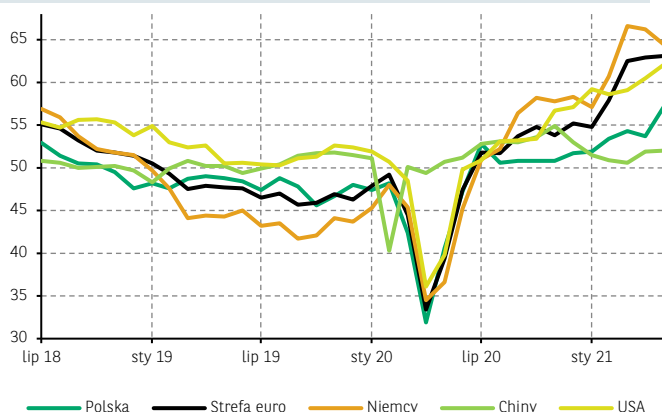
W kraju, majowa inflacja przyspieszyła do poziomów najwyższych od około 10 lat i wyniosła 4,7% pozostając nadal powyżej celu inflacyjnego wraz z dozwolonym odchyleniem. Szczegółowe dane dotyczące inflacji nie zaskoczyły. Najszybciej ceny w ujęciu rocznym wzrosły w transporcie (19,5% r/r), użytkowaniu mieszkania (6,0% r/r), oraz łączności (6,0% r/r). NBP potwierdził również inflację bazową w maju na poziomie 4% r/r. To lekki wzrost w porównaniu do kwietnia, gdy odnotowano +3,9% r/r. Inflacja CPI w Stanach Zjednoczonych okazała się być wyższa niż zakładali tego konsensus rosnąc do 5,0% r/r. W górę zaskoczyła też inflacja bazowa, która wzrosła o 3,8% r/r. Z uwagi na efekty bazowe (niskie ceny przed rokiem w związku z lockdown) najsilniej w ujęciu r/r rosły ceny paliw. Z drugiej strony, w ujęciu m/m widzimy stabilizację cen tej kategorii. Mocno rosną natomiast ceny samochodów nowych (+1,6% m/m) i używanych (+7,3% m/m po +10% m/m w kwietniu), co związane jest z problemami podażowymi po stronie dostawców.

## Czerwcowe posiedzenia RPP i FED

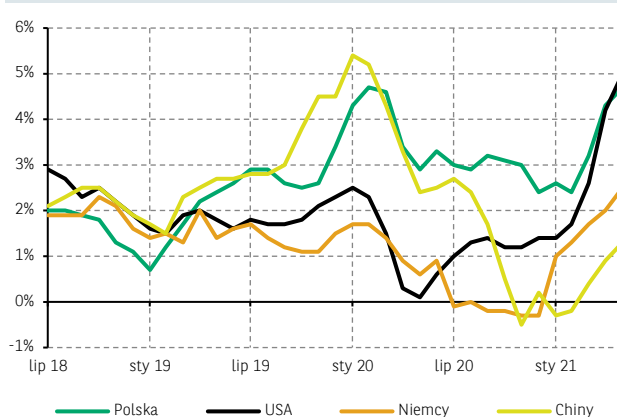
W czerwcu, w centrum zainteresowania inwestorów były posiedzenia banków centralnych. W kraju Rada Polityki Pieniężnej podtrzymała swoje gołębie stanowisko mówiące o przejściowym charakterze podwyższonej inflacji, chociaż pewność co do tego przestania, w naszej ocenie spadła. Wg RPP spadek inflacji CPI powinien nastąpić w 2022 r., a nie w połowie 2021 (jak wynikało z marcowej projekcji NBP). W czerwcu RPP usunęła również kilka czynników, które powinny obniżyć CPI w 2022 roku. Obecnie RPP wskazuje jedynie na efekt bazy w cenach ropy jako czynnik przemawiający za obniżeniem wskaźnika CPI w przyszłym roku. Ponadto, w komunikacie przygotowanym przez Radę zaznaczono, że kształtowanie się inflacji w 2022 roku będzie zależało od trwałości ożywienia koniunktury, w tym od przyszłej sytuacji na rynku pracy po zakończeniu programów pomocowych. Może to wskazywać, iż dobra kondycja polskiej gospodarki doprowadzi do zmiany nastawienia członków RPP. Wydaje się jednak, że najwcześniej może to nastąpić w listopadzie br.

Z kolei czerwcowe posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC) miało jastrzębi wydźwięk. Potwierdzeniem tego są zaktualizowane prognozy makroekonomiczne, które sugerują dwie podwyżki stóp procentowych w 2023 roku. Głównym punktem w temacie normalizacji polityki pieniężnej pozostaje rynek pracy. Zakładając, że inflacja w USA utrzyma się na wysokim poziomie (co również wynika z prognoz Fed) kluczem dla przyszłej reakcji banku centralnego pozostaje rynek pracy i dokonanie się tam „znaczącego, dalszego postępu”, jak zostało to określone w komunikacie.

Indeksy PMI dla przemysłu



Inflacja CPI r/r



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg







## WYBRANE WALUTY

## EURUSD

W pierwszej połowie czerwca obserwowaliśmy znaczące umocnienie się amerykańskiej waluty, po tym jak od kwietnia do czerwca dolar znajdował się w trendzie spadkowym. Powyższe przełożyło się na spadek notowań pary EUR/USD z okolic poziomu 1,22 do 1,19. Sam indeks dolara obrazujący wartość amerykańskiej waluty w stosunku do koszyka innych walut wzrósł z okolic poziomu 90 pkt. na początku czerwca do 91,9 pkt. w połowie miesiąca. Za umocnienie dolara odpowiadają najnowsze projekcje Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych. Chociaż Fed na czerwcowym posiedzeniu nie zmienił swojej bieżącej polityki monetarnej w zakresie stóp procentowych jak i programu skupu aktywów to jak na każdym ostatnim posiedzeniu w kwartale przedstawił prognozy ekonomiczne, a także opublikował tzw. dot-chart, czyli wykres obrazujący prognozy poszczególnych członków FOMC względem ścieżki stóp procentowych w kolejnych latach. Marcowy dot-chart wskazywał, iż 7 członków FOMC oczekuje przynajmniej jednej podwyżki stóp procentowych w 2023 roku. Obecnie aż 13 członków oczekuje podwyżek w analogicznym okresie. Ponadto dwóch członków oczekuje, iż stopa procentowa w 2023 roku będzie aż o 125 pb. wyższa od stanu obecnego, co wskazywałoby na bardzo agresywną ścieżkę podwyżek. Powyższe traktowane jest przez inwestorów jako sygnał o zaostrzeniu polityki monetarnej, co jest korzystne z punktu widzenia notowań dolara. Ekonomiści BNP Paribas zwracają jednakże uwagę, że amerykański rynek akcji może odnotować znaczące odpływy inwestorów zagranicznych w związku z poprawą wskaźników ekonomicznych na Starym Kontynencie, który stanie się relatywnie bardziej atrakcyjny. Tym samym ekonomiści Grupy BNP prognozują kurs EUR/USD w okolicy poziomu 1,25 w perspektywie 12 miesięcy.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## EURUSD

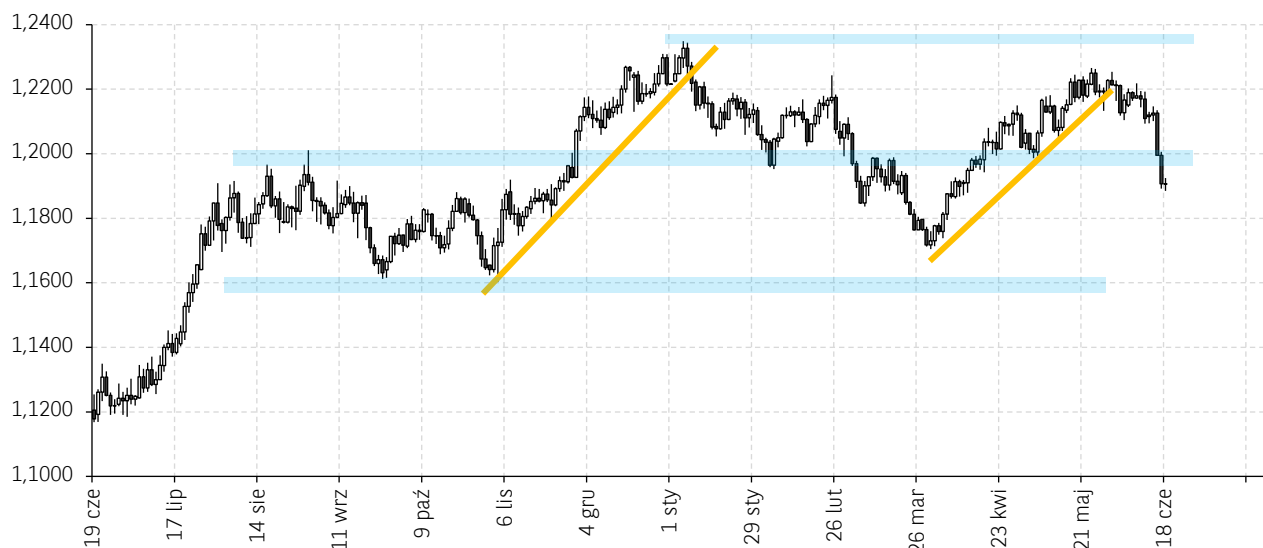
## Argumenty za spadkiem kursu EURUSD

- Utrzymujący się wysoki popyt na dolara w okresach awersji do ryzyka.
- Rozszerzenie luźnej polityki monetarnej Europejskiego Banku Centralnego o dodatkowe programy ilościowe.
- Zatrzymanie rozprzestrzeniania się pandemii w Stanach Zjednoczonych i relatywnie lepsze wyniki gospodarcze względem Europy.
- Wcześniejsze działania Fed zacieśniające politykę monetarną

## 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.
- Utrzymanie trendu przepływu kapitału do sektorów cyklicznych oraz spółek typu value, których udział jest relatywnie wyższy w Europie

## Analiza techniczna EURUSD



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg





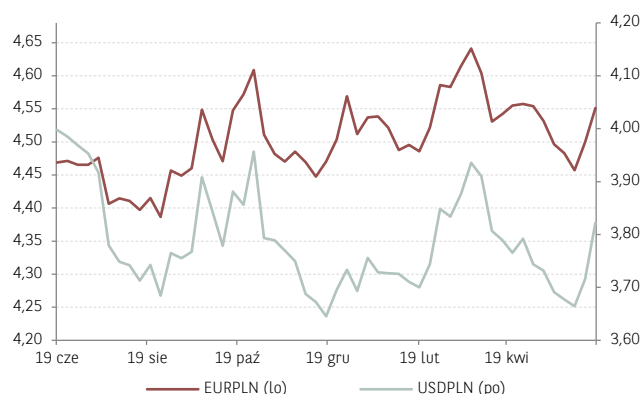
## WYBRANE WALUTY

## EURPLN

Maj był kolejnym z rzędu miesiącem spadków pary EUR/PLN, która dotarła w okolice 4,45, będąc obecnie strefą krótkoterminowego wsparcia. Za umocnieniem złotego stała zmiana akcentu w komunikacji RPP, która nie podkreśla już konieczności dalszego osłabiania waluty w celu wzmocnienia tempa ożywienia gospodarczego. Z kolei czerwiec upłynął pod znakiem deprecjacji krajowej waluty względem EUR. Siła amerykańskiego dolara odbiła się negatywnie na walutach rynków wschodzących w tym na złotym, a para EUR/PLN dotarła do poziomów z początku maja, tj. 4,55. Negatywnie na wartość złotego wpłynęło również gwałtowne wystąpienie prezesa NBP po ostatnim posiedzeniu RPP. Prezes Adam Glapiński starał się obniżyć oczekiwania inwestorów względem podwyżki stóp procentowych, negując nawet symboliczne ich podwyższenie. W krótkim terminie, zgodnie z krótkoterminowym modelem równowagi, spodziewamy się konsolidacji kursu EUR/PLN w rejonie 4,50-4,55.

W dłuższym horyzoncie podtrzymujemy nasze prognozy, oczekując umiarkowanego umocnienia złotego w horyzoncie kolejnych kwartałów. Wsparciem dla powyższego scenariusza są także prognozy ekonomistów BNP Paribas odnośnie wyraźnego odbicia koniunktury w 2021 r. (PKB +4,9% r/r). Ponadto sytuacja budżetowa i wskaźniki zadłużenia naszego kraju prezentują się solidnie na tle większości państw strefy euro. Z drugiej strony tempo aprecjacji może być nieco wolniejsze od naszych wcześniejszych oczekiwań ze względu na rosnący wskaźnik inflacji CPI w kolejnych miesiącach.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## EURPLN

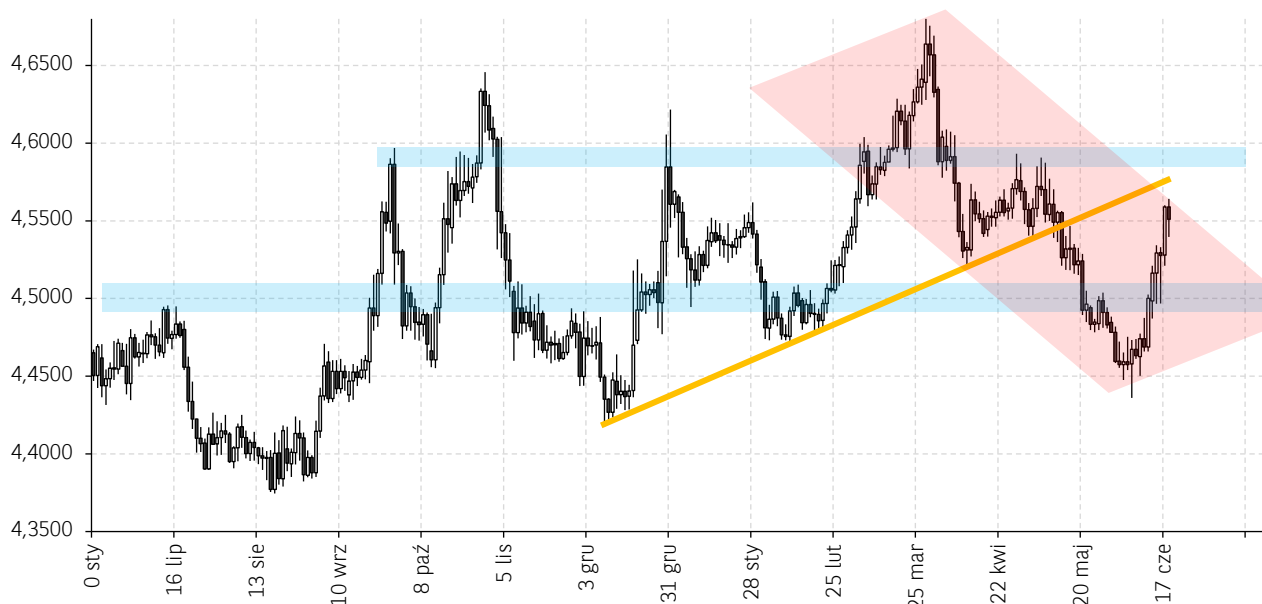
## Argumenty za spadkiem kursu EURPLN

- Oczekiwania na zacieśnienie polityki monetarnej przez NBP
- Lepsze od oczekiwań dane makroekonomiczne w Polsce i ograniczenie rozwoju pandemii COVID-19
- Pozytywne rozwiązanie czynników ryzyka geopolitycznego w Europie i na świecie

## Argumenty za wzrostem kursu EURPLN

- Interwencje walutowe NBP, komentarze RPP odnośnie zbyt mocnego kursu walutowego
- Wyższe od oczekiwań dane dotyczące inflacji w Polsce
- Ucieczka kapitału z rynków rozwijających się w związku z awersją do ryzyka wywołaną np. przez czynniki geopolityczne w Europie i na świecie (np. koronawirus, ponowna eskalacja konfliktu handlowego USA-Chiny)

## Analiza techniczna EURPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



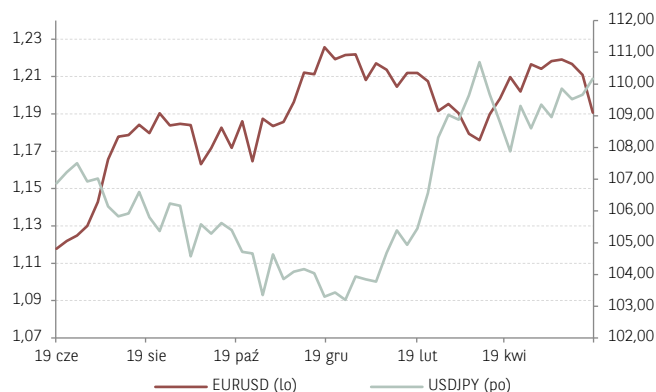


## WYBRANE WALUTY

## USDPLN

Trwająca od kwietnia aprecjacja polskiego złota względem amerykańskiego dolara skończyła się wraz z nadejściem czerwca. Jeszcze na początku miesiąca notowania USD/PLN były w okolicach poziomu 3,65, aby w połowie czerwca znaleźć się powyżej 3,80. Powyższe wynika z bardziej jastrzębiego tonu Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych na czerwcowym posiedzeniu. Najnowszy dot-chart, czyli publikowany raz na kwartał wykres przedstawiający prognozy poszczególnych członków FOMC dotyczące przyszłej ścieżki stop procentowych, wskazuje iż już 13 członków Komitetu (z 7 w marcu) oczekuje podwyżek stop procentowych w 2023 roku. Ponadto dwóch z tych 13 członków spodziewa się wzrostu stop do tego czasu aż o 125 pb. co zakłada bardzo dynamiczną ścieżkę podwyżek. Powyższe pozostaje pozytywne z punktu widzenia amerykańskiego dolara i działa negatywnie na notowania polskiego złota. Obserwowany aktualnie ruch na rynku walutowym pozostaje w pełni zgodny z oczekiwaniami ekonomistów BNP, którzy prognozują kurs 3,75 na koniec trzeciego kwartału bieżącego roku. W dalszej części roku ekonomiści spodziewają się umocnienie krajowej waluty ze względu na siłę lokalnych czynników fundamentalnych, co powinno przekładać się na spadek notowań pary USD/PLN do poziomu 3,69 w kolejnych 12 miesiącach.

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

- Zaostrzanie polityki monetarnej przez Rezerwę Federalną Stanów Zjednoczonych.
- Powrót lockdownu w Polsce za sprawą ponownie rosnącej liczby zachorowań na Covid-19.
- Wzrost skali zakupów papierów dłużnych przez Narodowy Bank Polski.
- Interwencje słowne RPP bądź, bezpośrednie działania na rynku.
- Obniżka stop procentowych w Polsce.

## Analiza techniczna USDPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

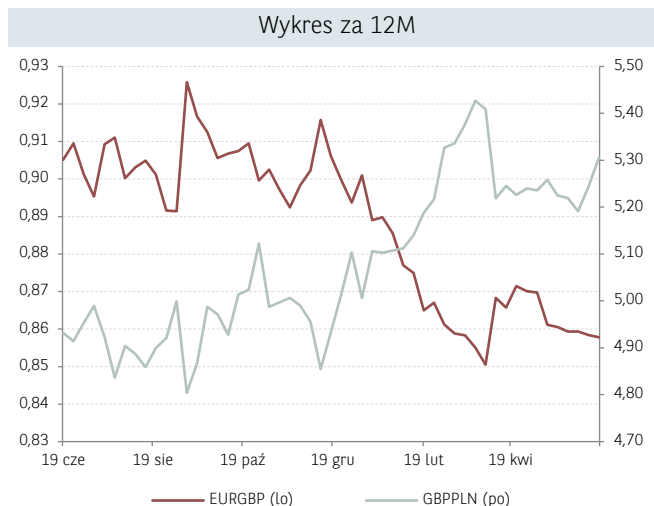




## WYBRANE WALUTY

## GBPPLN

Od połowy czerwca kurs pary GBP/PLN znajdował się w silnym trendzie wzrostowym, co było pokłosiem deprecjacji krajowej waluty względem walut bazowych. Zdaniem ekonomistów BNP Paribas głębokie nastawienie Rady Polityki Pieniężnej może ciążyć polskiemu złotemu w krótkim terminie. Z kolei większość pozytywnych czynników wspierających funta wydaje się być w cenie, ale nadal istnieją powody, by sądzić, że brytyjska waluta może się umacniać. Biorąc pod uwagę wysoki udział spółek value w tamtejszych indeksach akcji oraz wrażliwość brytyjskiej waluty na stan sektora usług, ponowne otwarcie globalnej gospodarki powinno wspierać wycenę GBP. W związku z powyższym oczekujemy wzrostu notowań pary GBP/PLN do poziomu 5,35 w horyzoncie trzech miesięcy.



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## GBPPLN

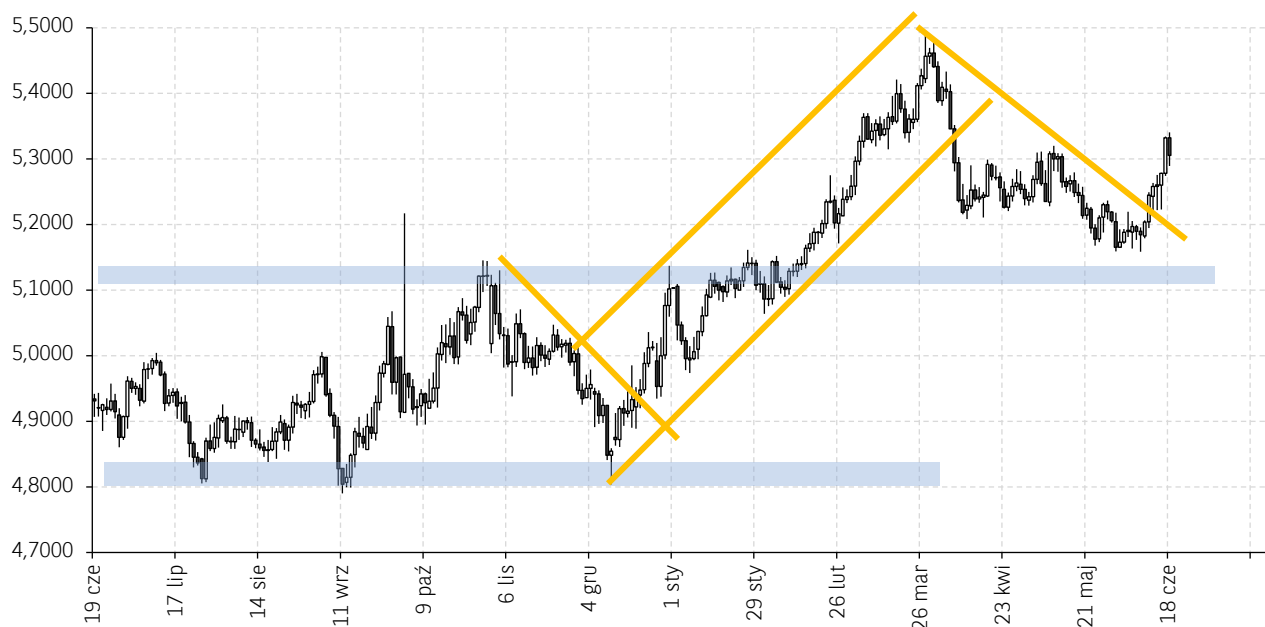
## Argumenty za spadkiem kursu GBPPLN

- Relatywnie niski spadek PKB w Polsce na tle Europy Zachodniej, gorsze dane makroekonomiczne w Wielkiej Brytanii
- Problemy z odbiciem aktywności w sektorze usług w Wielkiej Brytanii
- Ujemne stopy procentowe wprowadzone przez BoE

## Argumenty za wzrostem kursu GBPPLN

- Komplikacje w zakresie programu szczepień i otwarcia gospodarki w Polsce
- Mocne odbicie sektora usług w Wielkiej Brytanii po pandemii
- Niestandardowe działania NBP sprzyjające osłabieniu się PLN

## Analiza techniczna GBPPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



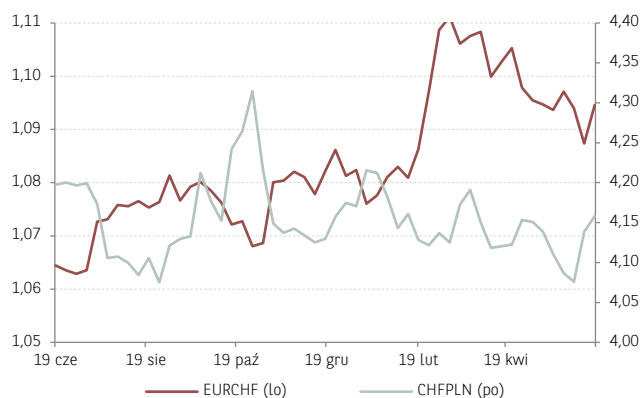


## WYBRANE WALUTY

## CHFPLN

Według Szwajcarskiego Banku Narodowego, tamtejsza waluta jest wyceniana zbyt wysoko, co implikuje konieczność utrzymania ujemnych stóp procentowych (-0,75%, najniższy poziom na świecie). Zgodnie z konsensusem rynkowym, inflacja nie stanowi znacznego ryzyka dla tamtejszej gospodarki, co powinno wspierać aprecjację krajowej waluty względem CHF. Brak ostatecznej decyzji w sprawie rozwiązania kwestii kredytów frankowych pozostaje jednak czynnikiem ryzyka dla polskiego złotego. W związku z rosnącym apetytem na ryzyko, ekonomiści BNP Paribas spodziewają się spadku kursu CHF/PLN. Perspektywy dla kursu w horyzoncie całego roku pozostają również sprzyjające krajowej walucie. Oczekujemy dynamiki wzrostu PKB w Polsce w roku bieżącym na poziomie 4,8%. W perspektywie trzech miesięcy spodziewamy się spadku notowań pary CHF/PLN do poziomu 4,1.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## CHFPLN

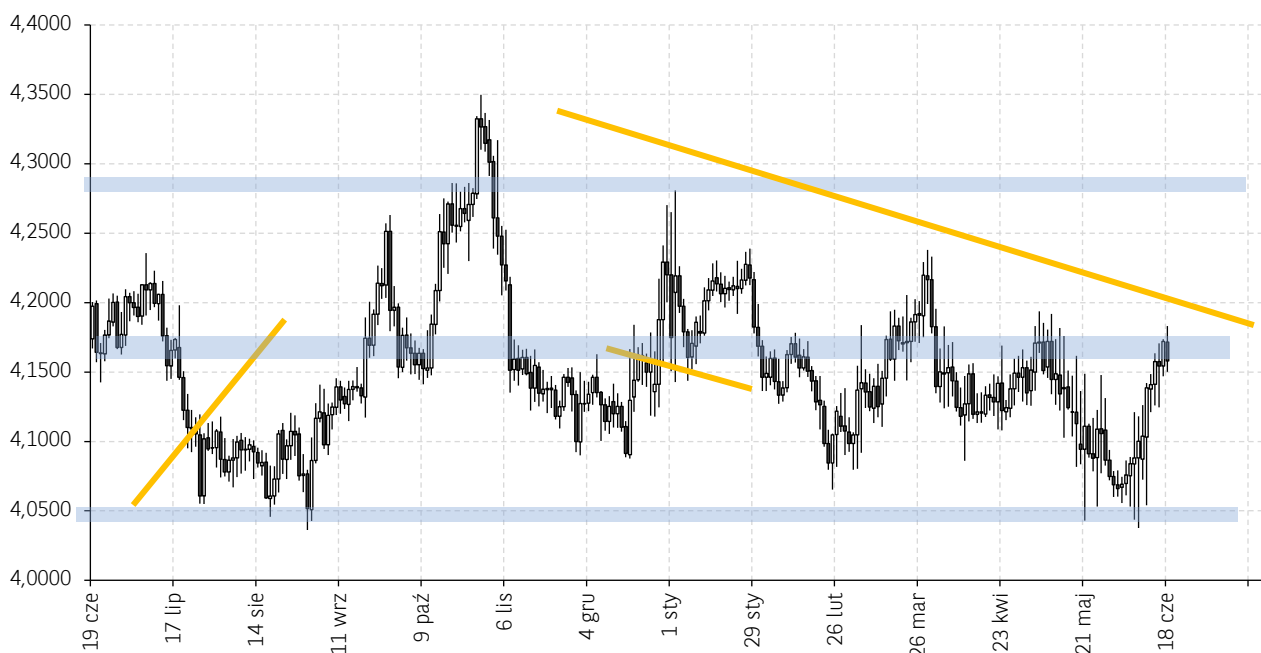
## Argumenty za spadkiem kursu CHFPLN

- 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
- Interwencje Narodowego Banku Polski w celu osłabienia polskiego złotego, przy jednoczesnym braku uczestnictwa w procesie przewalutowania kredytów frankowych.

## Analiza techniczna CHFPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



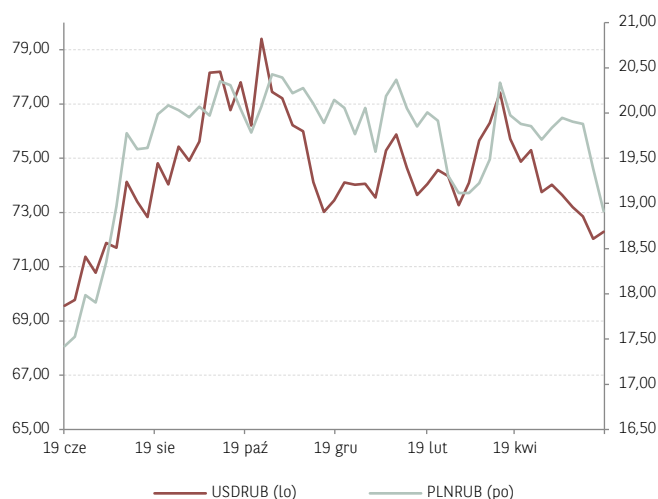


## WYBRANE WALUTY

## USDRUB

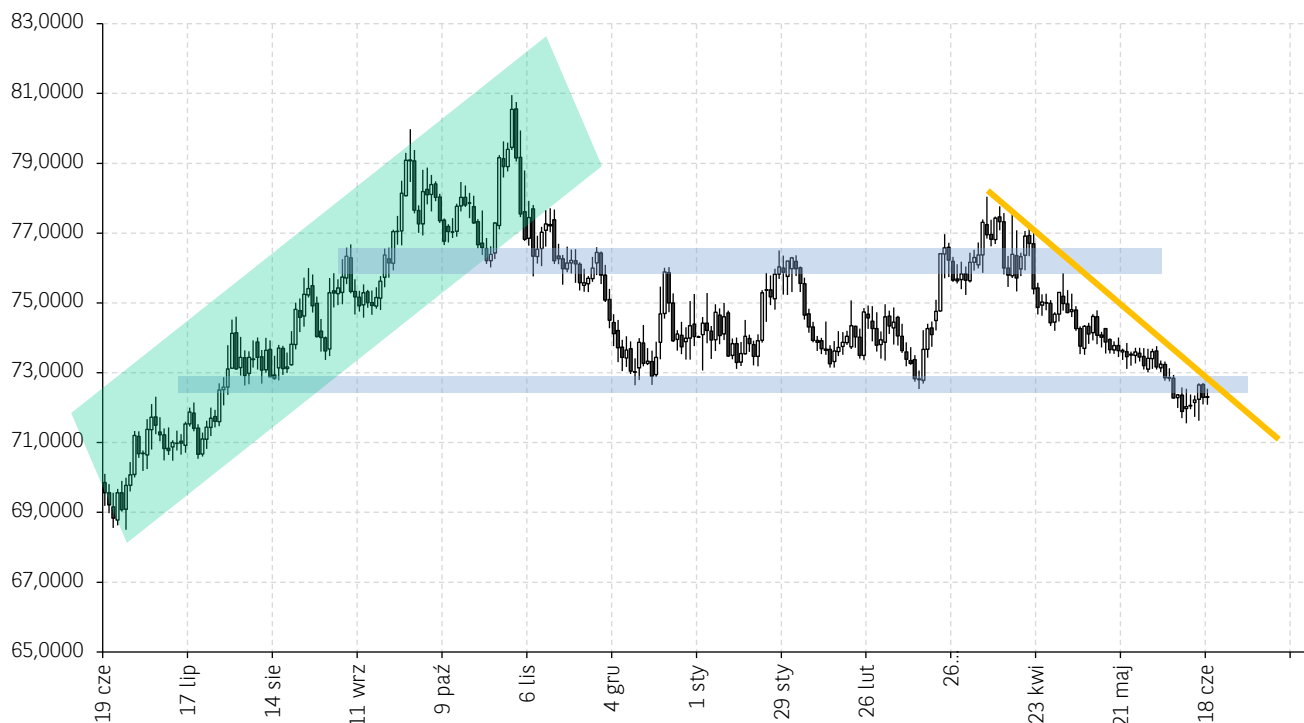
Turecki bank centralny postanowił w czerwcu utrzymać stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Była to trzecia z rzędu decyzja w takim kształcie. W związku z powyższym główna stopa procentowa pozostaje obecnie na poziomie 19%, czego spodziewało się 100% ankietowanych przez agencję Bloomberg ekonomistów. Bank Centralny Turcji przyjął jednakże obecnie bardziej jastrzębią retorykę w związku z osłabiającą się turecką walutą i rosnącymi cenami surowców, co przekłada się na presję inflacyjną. Dynamika wzrostu inflacji w Turcji po raz pierwszy w maju, po 7 miesiącach nieprzerwanego wzrostu, spadła. Niemniej jednak ten niespodziewany spadek był w dużej mierze prawdopodobnie wynikiem wprowadzonego lockdownu. Utrzymujemy zdanie, iż głównym argumentem za wyprzedzającą liry pozostaje polityka prezydenta Erdogana, który ingeruje w politykę monetarną banku centralnego, co wpływa na jej nieprzewidywalność. Powyższe pozostaje jednoznacznie negatywne z punktu widzenia zagranicznych inwestorów. Ekonomiści BNP Paribas w perspektywie końca roku podtrzymują oczekiwania dalszej presji na turecką walutę i osiągnięcia przez parę USD/TRY poziomu 8,73.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## Analiza techniczna USDRUB



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg







## WYBRANE WALUTY

## USDTRY

Umocnienie tureckiej waluty zapoczątkowane pod koniec ubiegłego roku wynikało z zmiany na fotelu prezesa Banku Centralnego Turcji na Nacięgo Agbala i podwyżki stóp procentowych o 475 pb. w listopadzie oraz o kolejne 200 pb. w grudniu. Bank Centralny Turcji 18 marca zdecydował się podnieść po raz kolejny główną stopę procentową (czyli oprocentowania tygodniowych operacji repo) z 17 proc. do 19 proc. Podwyżka aż o 200 punktów bazowych była większa od oczekiwań większości ekonomistów. Rynekowy konsensus zakładał podwyżkę o 100 pb., do 18 proc. Tak wysoka skala podwyżki wskazuje na dużą determinację Banku Centralnego Turcji w przeciwdziałaniu inflacji, co pozytywnie przekładało się na notowania liry. Niespodziewanie po powyższej decyzji, prezydent Turcji Recep Erdogan odwołał Agbala, co doprowadziło do dynamicznej wyprzedaży tureckiej waluty w związku z powrotem obaw inwestorów zagranicznych względem bardziej ekspansywnej polityki monetarnej. Naszym zdaniem tak długo jak prezydent Erdogan będzie kierował polityką Banku Centralnego Turcji, tak notowania USD/TRY pozostaną w długoterminowym trendzie wzrostowym. W krótkim terminie, tzn. w perspektywie końca 2Q'21, ekonomiści spodziewają się umocnienia liry w związku z dużą skalą ostatniej wyprzedaży, do poziomu 8,17. Niemniej jednak w perspektywie końca roku podtrzymujemy oczekiwanie dalszej presji na turecką walutę i osiągnięcia przez parę USD/TRY poziomu 8,73.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## Analiza techniczna USDTRY



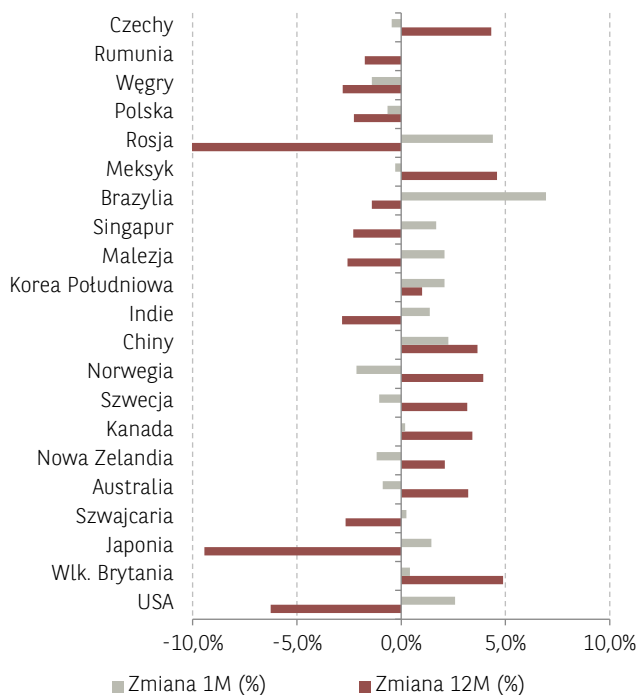
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg





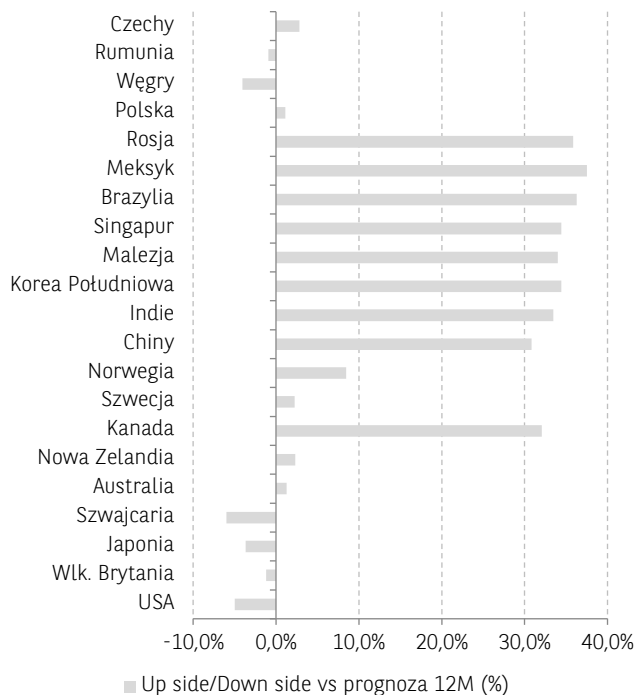
## STOPY ZWROTU

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do EUR



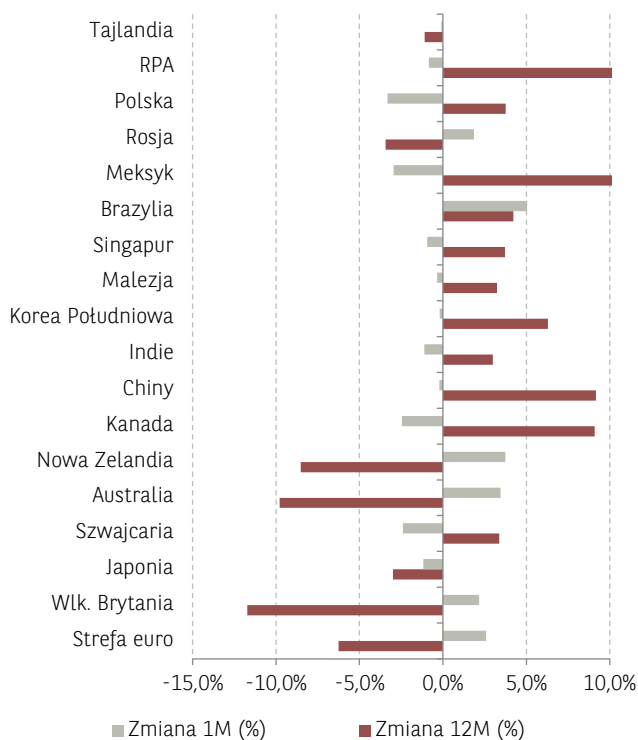
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

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

**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

**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 konsumenta 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; rozróżnia 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, 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 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 147 518 782 zł, w całości wpłacony.

Data sporządzenia: 2021-06-18 14:26

