

KOMENTARZ WALUTOWY



BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

LIPIEC 2021
data sporządzenia: 21 lipca 2021 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	4,5947	-1	4,5000	4,5000	1,5%	0,9%	1,3%	3,1%
USD/PLN	3,9039	0	3,8600	3,9500	2,8%	3,2%	4,2%	0,3%
CHF/PLN	4,2354	0	3,9474	3,8793	2,4%	2,5%	0,6%	2,2%
GBP/PLN	5,3143	1	5,3390	5,4079	0,4%	0,8%	3,9%	7,8%
EUR/USD	1,1770	0	1,1800	1,1400	-1,3%	-2,2%	-2,8%	2,8%
USD/RUB	74,5576	0	72,0000	68,5000	2,0%	-3,1%	1,5%	4,4%

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

Otoczenie rynkowe

Odczyty wskaźników wyprzedzających za czerwiec

Odczyty wskaźnika PMI dla przemysłu za czerwiec nie miały większego wpływu na sentyment na rynkach, mimo iż w większości przekroczyły oczekiwania. Wskaźnik dla strefy euro wypadł nieznacznie lepiej w porównaniu ze wstępnymi szacunkami (63,4 pkt. wobec 63,1 pkt.). Wśród największych gospodarek wyjątkiem okazały się Chiny, gdzie po majowych 52,0 pkt. wskaźnik obniżył się do 51,3 pkt., gdy konsensus rynkowy zakładał spadek tylko o 0,2 pkt. Co warto podkreślić, opublikowany czerwcowy wskaźnik PMI dla krajowej gospodarki zarejestrował nowy rekord 59,4 pkt., sygnalizując silne odbicie w sektorze wytwórczym wywołane rozluźnieniem obostrzeń oraz nasileniem popytu dzięki otwarciu kolejnych gałęzi gospodarki. Z kolei amerykański wskaźnik ISM dla usług wyniósł w czerwcu 60,1 pkt przy 63,5 pkt. konsensusu i 64,0 w maju. Z drugiej strony jest to ciągle historycznie wysoki poziom i 13 miesiąc z rzędu wzrostu koniunktury w usługach. Jak wskazano w komunikacie, głównymi problemami, z którymi borykają się tamtejsze firmy usługowe są braki materiałów, inflacja i niedobór pracowników.

Czerwcowy wskaźnik inflacji w kraju i w USA

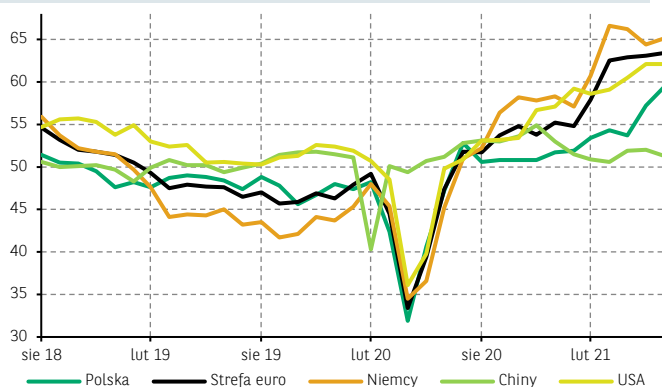
W Polsce, czerwcowy dynamika inflacji CPI wyhamowała do 4,4% r/r z 4,6% r/r w maju. W ujęciu miesięcznym ceny towarów i usług wzrosły o 0,1%. Do 3,5% r/r spadła inflacja bazowa. Zgodnie z danymi GUS, W porównaniu z poprzednim miesiącem największy wpływ na wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem miały wyższe ceny w zakresie transportu (o 0,6%) oraz restauracji i hoteli (o 1,1%), które podwyższyły ten wskaźnik odpowiednio o 0,06 p. proc i 0,05 p. proc. Niższe ceny w zakresie odzieży i obuwi (o 1,5%) oraz łączności (o 0,7%) obniżyły ten wskaźnik odpowiednio o 0,06 p. proc i 0,03 p. proc.

W Stanach Zjednoczonych mamy kolejny raz do czynienia z wyraźnym przebiegiem oczekiwań rynkowych dynamiki inflacji CPI. W czerwcu wyniosła ona 5,4% r/r wobec oczekiwanego 4,9% r/r. Z kolei w ujęciu miesięcznym wzrost wyniósł 0,9%, a w ubiegłym miesiącu było to 0,6%. W dalszym ciągu rynek wydaje się być jednak przekonany o tym, że wzrost cen ma charakter przejściowy i nie doprowadzi to do szybkiego zacieśniania polityki pieniężnej. Podczas lipcowego przesłuchania w Kongresie, prezes Rezerwy Federalnej Jerome Powell stwierdził również, że jest jeszcze za wcześnie, by ograniczyć wsparcie dla amerykańskiej gospodarki ze strony banku centralnego, przyznając jednocześnie, że inflacja rośnie szybciej niż oczekiwano.

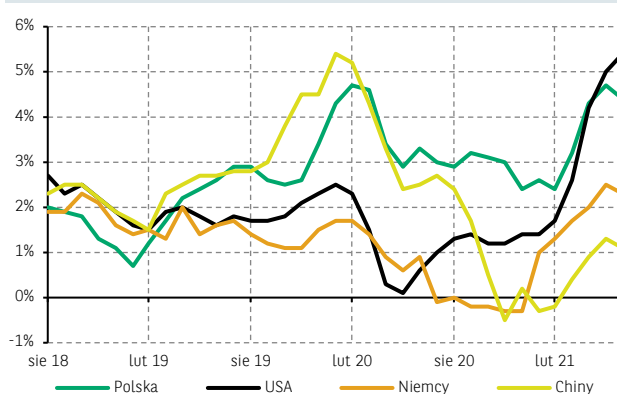
Lipcowe posiedzenie RPP

Lipcowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej nie przyniosło niespodzianek. RPP pozostawiło stopy procentowe na niezmienionym poziomie. Decyzja o samym poziomie stóp procentowych została podana rekordowo późno - o godz. 18.15 (poprzednio: 17.30 w maju br.). Równocześnie NBP zaprezentował nowe prognozy ekonomiczne - centralna ścieżka PKB w lipcowej projekcji na lata 2021-2023 została podniesiona w 2021 z 4,1% do 4,95%, podczas gdy w kolejnych latach pozostaje stabilna (5,35 i 5,3% względem odpowiednio 5,4% oraz 5,4% z marcowej projekcji). Prognozy inflacji na lata 2021-2023 to 4,1%, 3,3% oraz 3,35% w porównaniu do 3,1%, 2,8% oraz 3,2% prognozowanych kwartał temu. Z komunikatu po posiedzeniu wynika, że opisane powyżej zmiany prognoz nie wpływają na razie na podejście RPP do prowadzonej polityki monetarnej, a Rada utrzymuje dotychczasową retorykę. Spodziewa się wygaśnięcia w przyszłym roku czynników przejściowo podwyższających dynamikę cen, polityka NBP dopuszcza przejściowo wyższą inflację (powyżej celu), a utrzymanie niskich stóp procentowych oraz programu skupu aktywów ma sprzyjać utrwaleniu ożywienia aktywności gospodarczej po ubiegłorocznej recesji. Jak skomentował prezes Głapiński na konferencji po posiedzeniu „w kolejnych kwartałach może być uzasadnione rozpoczęcie dyskusji o dostosowaniu polityki pieniężnej, ale aby do tego doszło muszą wystąpić trzy warunki: pewność, że pandemia nie wpływa na gospodarkę, inflacja powyżej 3,5% o popytowym charakterze, przy mocnym rynku pracy”.

Indeksy PMI dla przemysłu



Inflacja CPI r/r



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



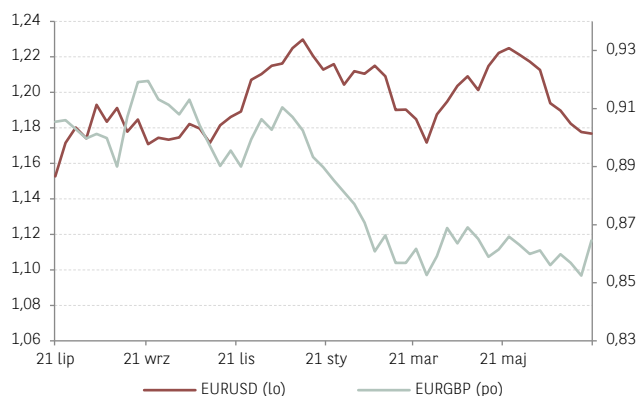


WYBRANE WALUTY

EURUSD

Przetom czerwca i lipca oraz kolejne tygodnie bieżącego miesiąca przyniosły kontynuację spadku notowań EURUSD, co było w dużej mierze wynikiem umocnienia dolara amerykańskiego. Notowania wspomnianej pary walutowej obniżyły się poniżej 1,18 z ponad 1,19 na koniec czerwca. W tym samym czasie indeks dolara obrazujący wartość amerykańskiej waluty w stosunku do koszyka innych walut wzrósł z okolic poziomu 92 pkt. na koniec czerwca do ponad 93 pkt. w połowie lipca. Za umocnienie dolara odpowiadają najnowsze projekcje Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych. Fed na czerwcowym, jak i lipcowym posiedzeniu nie zmienił swojej bieżącej polityki monetarnej w zakresie stóp procentowych jak i programu skupu aktywów. Jednakże przedstawione w minionym miesiącu prognozy ekonomiczne, a także opublikowany tzw. dot-chart, czyli wykres obrazujący prognozy poszczególnych członków FOMC względem ścieżki stóp procentowych w kolejnych latach wskazują na bardziej agresywną ścieżkę podwyżek (pierwsza już w 2023 roku) względem wcześniejszych założeń, co jest korzystne z punktu widzenia notowań dolara. Tym samym, przy jednoczesnej bardziej gołębiej retoryce EBC w ostatnich tygodniach, ekonomiści Grupy BNP prognozują kurs EUR/USD w okolicy poziomu 1,15 w perspektywie 12 miesięcy oraz 1,17 na koniec 2021 roku.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

EURUSD

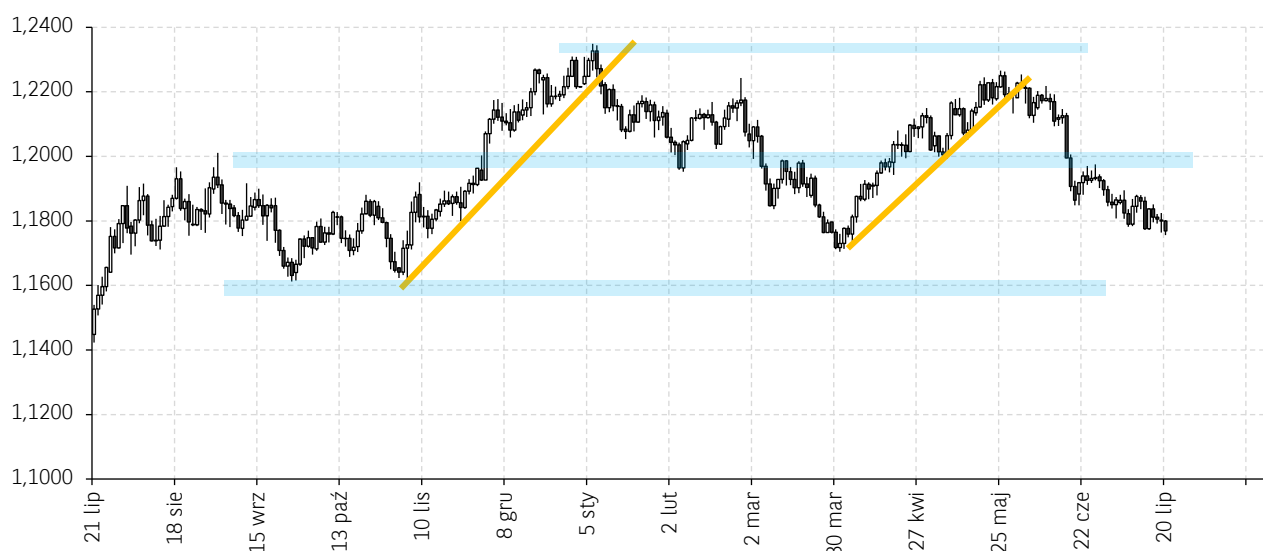
Argumenty za spadkiem kursu EURUSD

- Utrzymujący się wysoki popyt na dolara 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





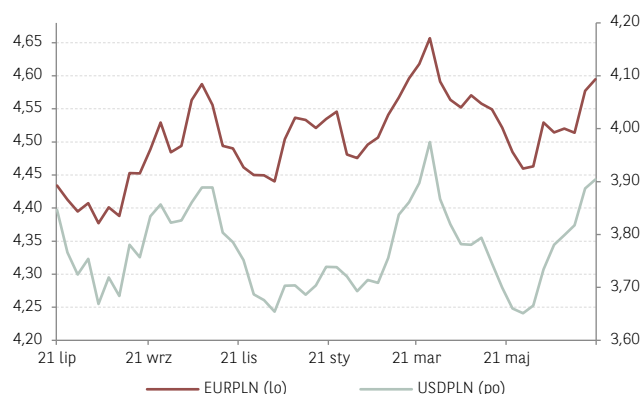
WYBRANE WALUTY

EURPLN

Od początku czerwca obserwujemy odwrócenie tendencji w notowaniach pary EUR/PLN i jej powrót w kierunku poprzednich maksimów. Przyczyną tego stanu rzeczy jest po pierwsze siła amerykańskiego dolara, która odbiła się negatywnie na walutach rynków wschodzących w tym na złocie. Ponadto w połowie lipca obserwowany był odwrót od ryzykownych aktywów z uwagi na obawy inwestorów odnośnie rozwijającego się wariantu delta koronawirusa i jego niekorzystnego wpływu na tempo wzrostu gospodarczego w drugiej połowie roku. 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 związku z tym kontrakty FRA na stopę procentową, które jeszcze w połowie czerwca wyceniały podwyżkę stóp procentowych o prawie 1 pkt. procentowy w horyzoncie kolejnego roku, wyraźnie spadły, wyceniając obecnie ok. 0,5 pkt. proc. podwyżki. W krótkim terminie oceniamy jednak, że wzrosty kursu wyceniły już wymienione powyżej obawy inwestorów więc zgodnie z krótkoterminowym modelem równowagi, spodziewamy się powrotu EUR/PLN w rejon 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 i 2022 r. Ponadto sytuacja budżetowa, wskaźniki zadłużenia i saldo na rachunku bieżącym 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

- Oczekiwania na zacieśnienie polityki monetarnej przez NBP
- Lepsze od oczekiwań dane makroekonomiczne w Polsce i ograniczenie rozwoju pandemii COVID-19
- Pozytywne rozwiązywanie 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



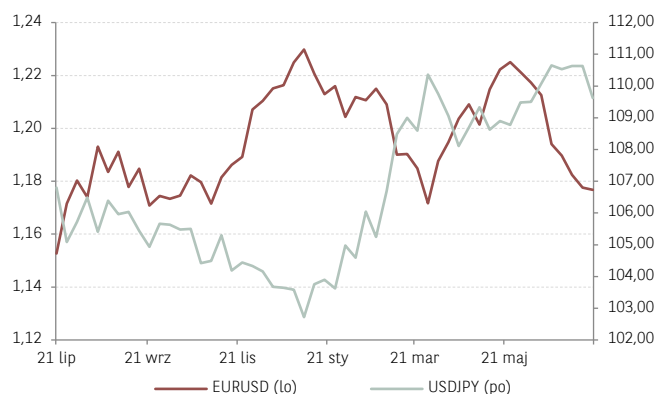


WYBRANE WALUTY

USDPLN

Przetom czerwca i lipca przyniósł kontynuację wzrostu kursu USDPLN rozpoczętego na początku czerwca. Jeszcze pod koniec ubiegłego miesiąca kurs USDPLN wynosił ok. 3,77, aby w trzecim tygodniu lipca znaleźć się powyżej 3,90. Powyższe wynika przede wszystkim z bardziej jastrzębiego tonu Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych w ostatnich tygodniach, co przełożyło się na oczekiwania podwyżki stóp procentowych już w 2023 roku oraz zapoczątkowania ograniczenia skupu aktywów już na początku 2022 roku. Jednocześnie retoryka Rady Polityki Pieniężnej, która nie jest skłonna do podwyżek stóp procentowych mimo relatywnie wysokiej inflacji, nie sprzyja polskiemu złotemu, mimo iż pozostałe dane makroekonomiczne potwierdzają dynamiczne ożywienie w krajowej gospodarce. Obserwowany aktualnie ruch na rynku walutowym pozostaje zgodny z oczekiwaniami ekonomistów BNP, przy czym okazał się bardziej dynamiczny. Wg ostatniej prognozy oczekiwali oni kursu USDPLN na poziomie 3,85 na koniec bieżącego roku oraz dalszy wzrost notowań pary do 3,91 na koniec 2022 roku.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

USDPLN

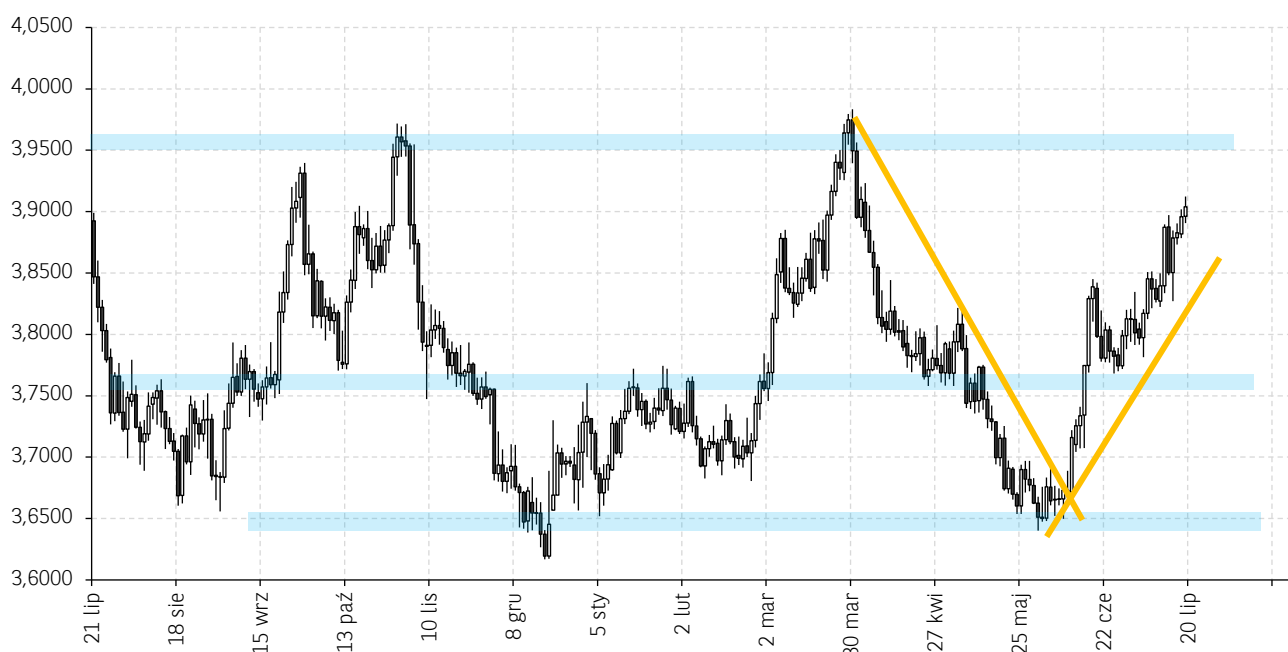
Argumenty za spadkiem kursu USDPLN

- 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

- 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 stóp procentowych w Polsce.

Analiza techniczna USDPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



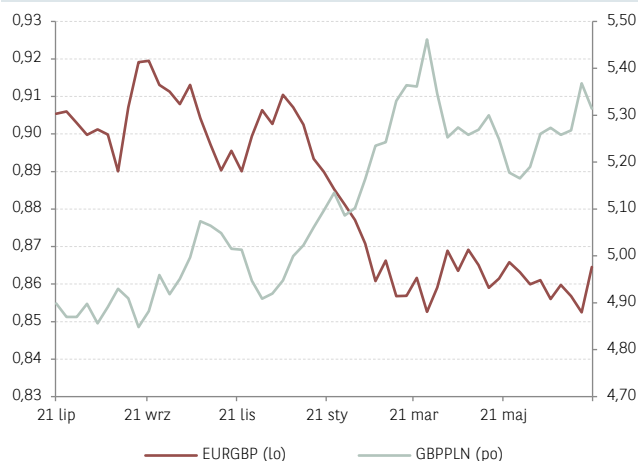


WYBRANE WALUTY

GBPPLN

Pierwsze dwa tygodnie lipca przyniosły wzrost notowań pary GBP/PLN z okolic poziomu 5,24 do niespełna 5,40 a następnie obserwowaliśmy nieznaczną aprecjację polskiego złotego, co przełożyło się na spadek notowań do ok. 5,30. Ekonomiści BNP Paribas uważają, iż obecnie postęp procesu szczepień w Wielkiej Brytanii znajduje już pełne odzwierciedlenie w wycenie waluty, lecz wciąż rynek podchodzi konserwatywnie do perspektyw zacieśniania polityki monetarnej, co może mieć miejsce w wypadku kontynuacji trendu odbudowy wzrostu gospodarczego. Powyższe miałyby pozytywny wpływ na brytyjską walutę i stanowi obecnie jeden z kluczowych dla inwestorów czynników, który powinni zdaniem ekonomistów BNP dyskontować kurs funta. Z drugiej strony wzrost gospodarczy jak i wysoki poziom inflacji w Polsce sugerowałyby również podwyżki stóp procentowych w kraju, lecz Narodowy Bank Polski jednoznacznie pozostaje w zgodzie z ścieżką luźnej polityki monetarnej. Co więcej, model ekonomistów BNP Paribas potwierdza iż polski złoty jest obecnie bliski swojej wycenie fundamentalnej, pomimo długoterminowych perspektyw do umocnienia. W związku z powyższymi czynnikami, ekonomiści BNP Paribas prognozują kurs GBP/PLN na koniec trzeciego kwartału 2021 roku na poziomie 5,40 zł.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

GBPPLN

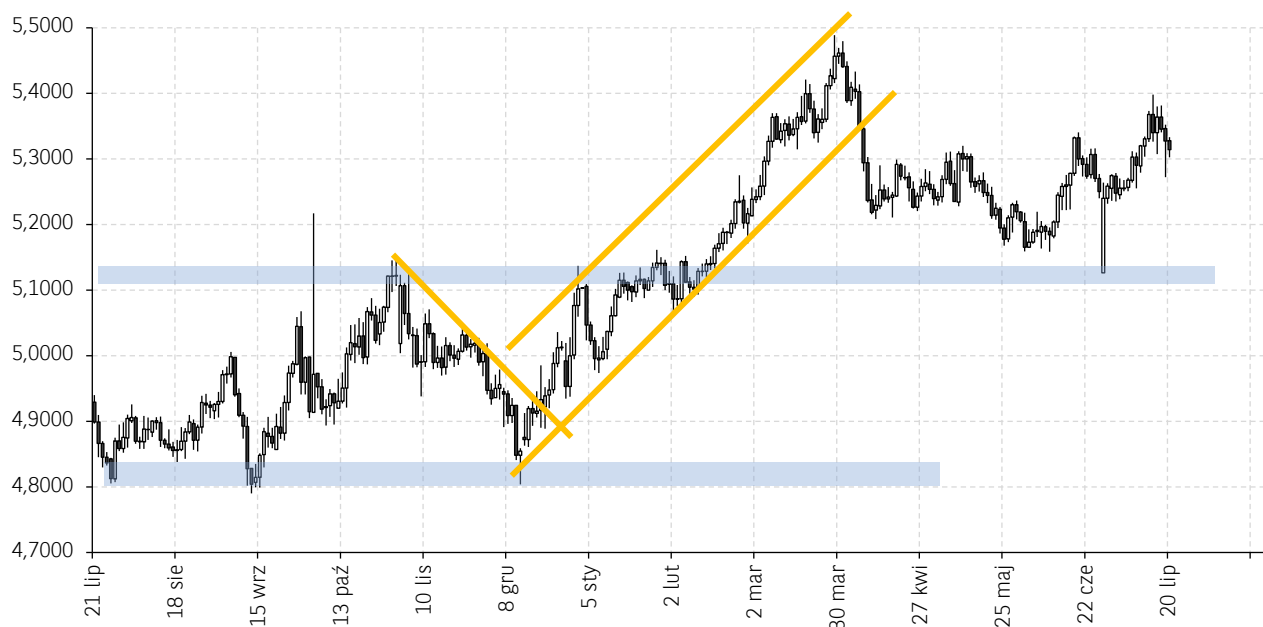
Argumenty za spadkiem kursu GBPPLN

- 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



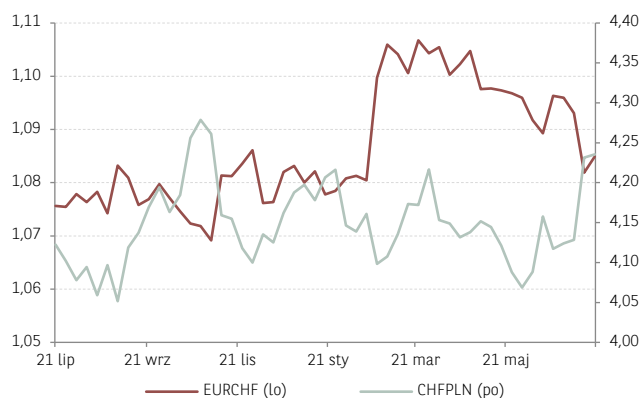


WYBRANE WALUTY

CHFPLN

Czerwcowe dane inflacyjne w Szwajcarii (+0,6% r/r) pokazały kształtowanie się wskaźnika CPI znacznie poniżej celu Szwajcarskiego Banku Narodowego. Z drugiej strony wskaźnik PMI dla przemysłu wyniósł 66,7 punktów, co sugeruje, że ożywienie gospodarcze w Szwajcarii pozostaje silne. Podobnie jak w przypadku Europejskiego Banku Centralnego, oczekuje się, że SNB utrzyma stopy bez zmian w nadchodzących latach i wykorzysta interwencje walutowe jako główne narzędzie polityki pieniężnej. Według Szwajcarskiego Banku Narodowego, tamtejsza waluta jest wyceniana zbyt wysoko, co implikuje konieczność utrzymania ujemnych stóp procentowych (-0,75%, najniższy poziom na świecie). Powyższe powinno wspierać aprecjację krajowej waluty względem CHF. Brak ostatecznej decyzji w sprawie rozwiązania kwestii kredytów frankowych pozostaje jednak czynnikiem ryzyka dla polskiego złotego. W perspektywie końca roku spodziewamy się jednak spadku notowań pary CHF/PLN w kierunku 4,0.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

CHFPLN

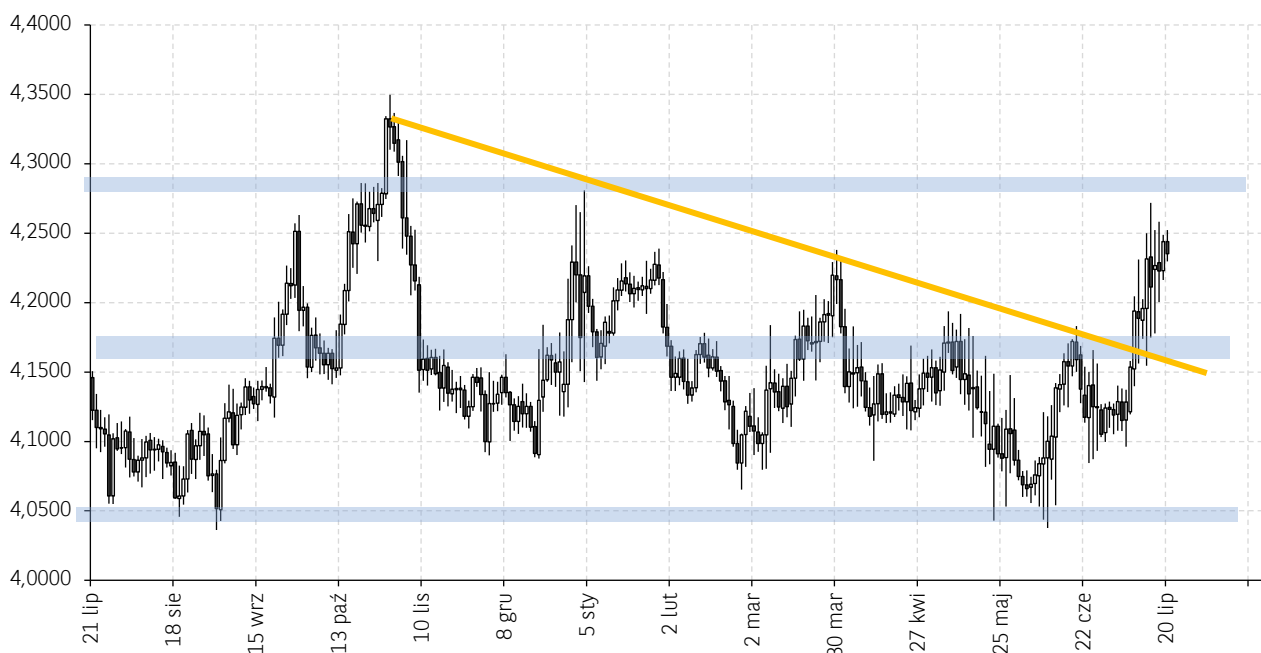
Argumenty za spadkiem kursu CHFPLN

- 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



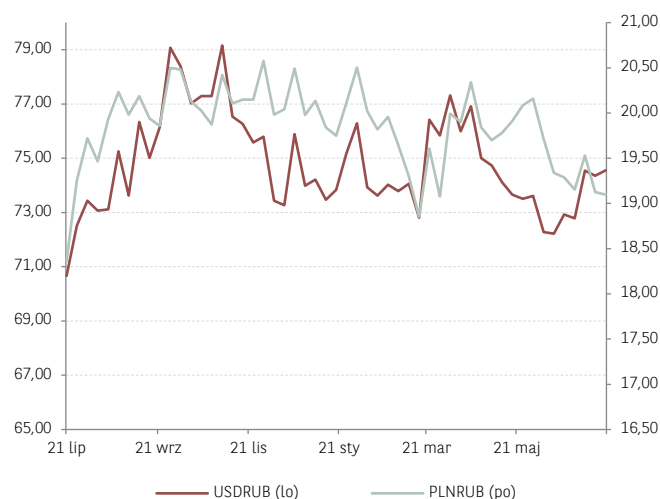


WYBRANE WALUTY

USDRUB

Lipiec nie był udany dla rosyjskiej waluty i przyniósł wzrost notowań USD/RUB powyżej 74 rubli, czyli poziomów widzianych ostatnio w maju. Ruch ten korespondował z spadkami notowań cen ropy naftowej powiązanymi z wzrostem ryzyka tzw. IV fali COVID-19 mogącej wpłynąć na spadek aktywności gospodarczej w sezonie jesiennym. Na to nałożyły się komplikacje w przedmiocie ostatniego spotkania państw OPEC+ odbierane przez rynek jako zapowiedź ewentualnej liberalizacji limitów wydobycia nakładanych przez państwa będące członkiem kartelu. Ekonomiści Grupy BNP Paribas zwracają uwagę na wysokie odczyty wskaźnika inflacji CPI (6,5% w czerwcu), co powinno wspierać jastrzębie podejście Banku Centralnego Rosji. Spodziewają się oni, że na lipcowym posiedzeniu nastąpi kolejna podwyżka o 50 pb (z ryzykiem większego ruchu) po dotychczasowych podwyżkach o 125 pb w całym 2021 roku. Powyższe powinno wspierać popyt na walutę, która może być wykorzystywana przez inwestorów min. w strategii carry trade. Modele ilościowe ekonomistów Grupy BNP Paribas wskazują, że rubel pozostaje nadal niedowartościowany i prognozują kurs USD/RUB na poziomie 69,00 w perspektywie kolejnych 12 miesięcy.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

Analiza techniczna USDRUB



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg





WYBRANE WALUTY

USDTRY

Turecki bank centralny postanowił w lipcu utrzymać stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Była to czwarta z rzędu decyzja w takim kształcie. W związku z powyższym główna stopa procentowa pozostaje obecnie na poziomie 19%, czego oczekiwał w pełni rynkowy konsensus. 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. Inflacja w czerwcu wyniosła nad Bosforem 17,5% r/r wobec 16,6% r/r miesiąc wcześniej. Odczyt ten był wyższy od oczekiwań rynkowych analityków, którzy spodziewali się 17,0%. Roczna dynamika tureckiej inflacji osiągnęła najwyższy poziom od ponad 2 lat (od maja 2019 r.). 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 8,80.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

Analiza techniczna USDTRY

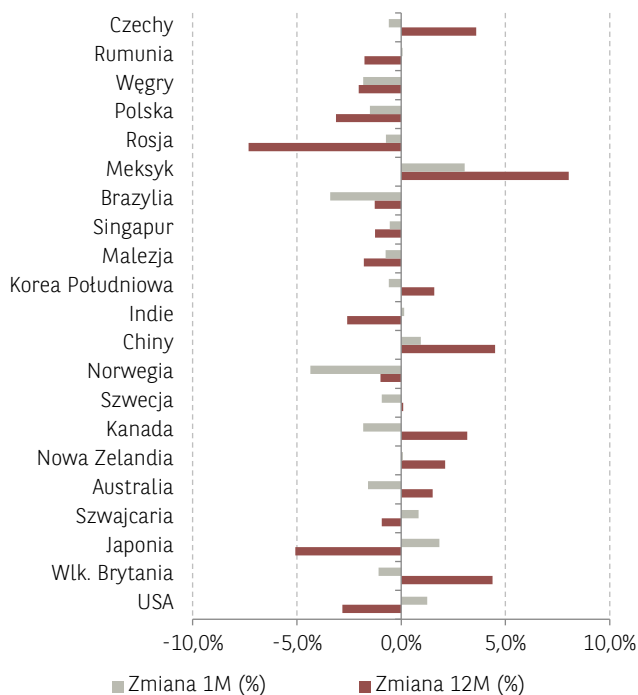


Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



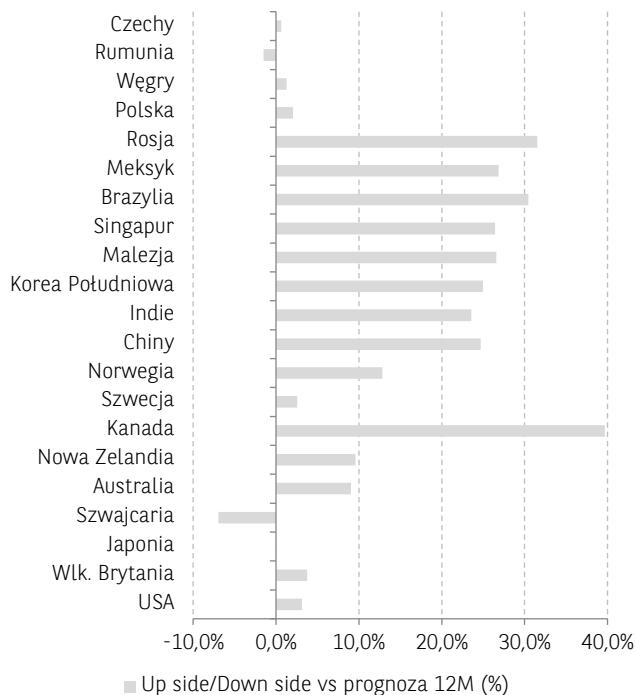
STOPY ZWROTU

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do EUR



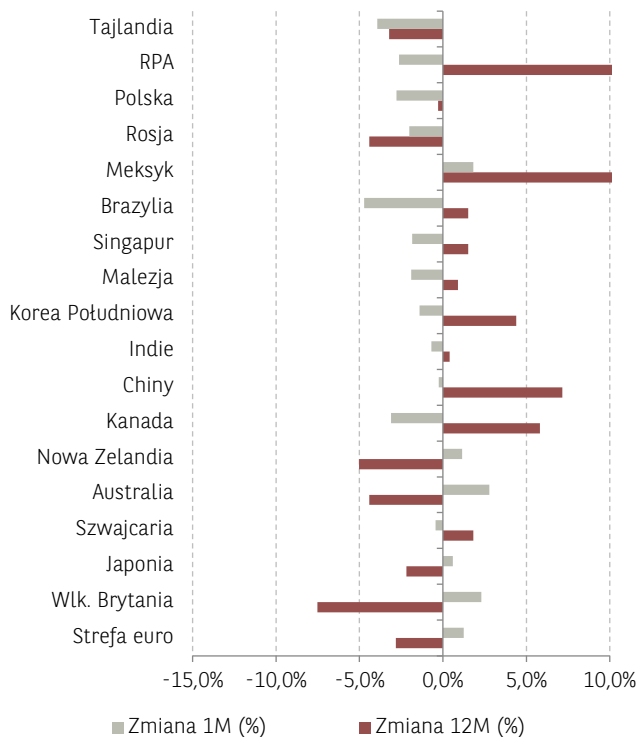
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Potencjalna stopa zwrotu 12M vs EUR na bazie prognoz



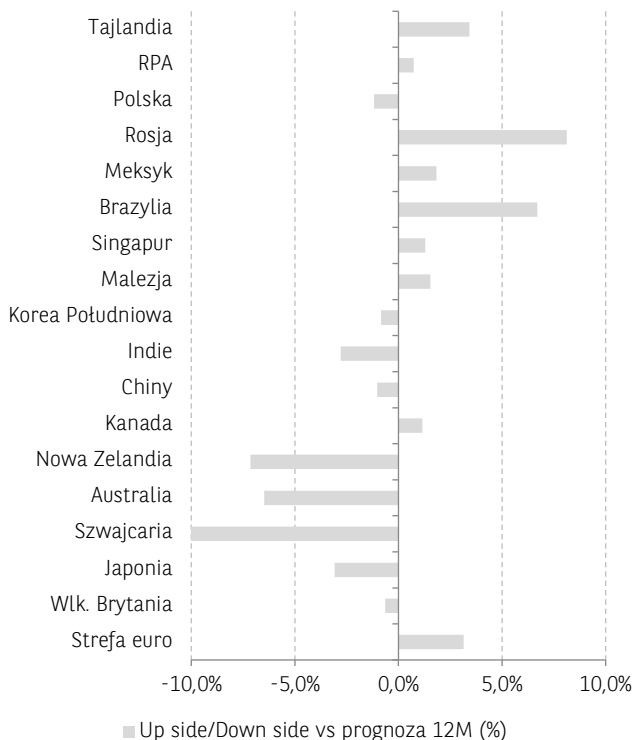
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

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 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; 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, 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 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: 2021-07-21 16:44

