



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

# KOMENTARZ WALUTOWY



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

MARZEC 2023  
data sporządzenia: 23 marca 2023 r.

## PERFORMANCE I AKTUALNE PROGNOZY

Para walutowa	Kurs	Nastawienie względem pary walutowej (od -1 do +1)*	Prognozowany poziom		Zmiana (w %)			
			3M	12M	1M	3M	6M	12M
EUR/USD	1,0884	1	1,1000	1,1700	2,7%	2,5%	12,4%	-1,1%
EUR/PLN	4,6811	0	4,7000	4,6000	-0,9%	0,9%	-1,3%	-0,7%
USD/PLN	4,3011	-1	4,2700	3,9400	-3,5%	-1,6%	-12,1%	0,3%
GBP/PLN	5,2965	-1	5,2982	5,1504	-1,2%	0,5%	-0,5%	-6,4%
CHF/PLN	4,6883	1	4,7959	4,7917	-1,8%	0,1%	-5,9%	1,8%
NOK/PLN	0,4155	1	0,4434	0,4423	-4,0%	-6,0%	-10,0%	-15,8%

\* Przedstawione nastawienie względem naszych prognoz 3M i 12M. Tym samym "+1" oznacza oczekiwany wzrost kursu danej pary walutowej, a "-1" odpowiednio jej spadek.

## Otoczenie rynkowe

## Inflacja w centrum uwagi

Lotowe dane dotyczące inflacji w największych gospodarkach świata pokazały kolejne obniżenie tempa wzrostu cen, ale dezinflacja nie przebiega tak szybko, jak sądzono jeszcze kilka miesięcy temu. W Stanach Zjednoczonych wskaźnik inflacji CPI za luty uplasował się na poziomie 6,0 proc., a inflacji bazowej na poziomie 5,5 proc. w ujęciu r/r i obydwa odczyty były zgodne z rynkowym konsensem. Miesiąc wcześniej inflacja CPI wyniosła 6,4 proc., a bazowa 5,6 proc. Z kolei Eurostat podał, że zharmonizowany indeks cen konsumpcyjnych (HICP) w strefie euro w lutym był o 8,5 proc. wyższy niż przed rokiem, wobec 8,6 proc. w styczniu. Inflacja HICP dla całej Unii Europejskiej wyniosła 9,9 proc. w porównaniu z 10,0 proc. w styczniu. W Polsce inflacja CPI w lutym 2023 r. wyniosła 18,4 proc. r/r, co jest najwyższym odczytem od grudnia 1996 r. Dla porównania, w styczniu ceny wzrosły o 17,2 proc. Lotowe dane były jednak poniżej prognoz rynkowych, które zakładały 18,6 proc.

Inwestorzy bacznie obserwowali także dane z amerykańskiego rynku pracy. Zatrudnienie w lutym (tzw. non-farm payroll) kolejny miesiąc z rzędu zwiększyło się powyżej oczekiwań (311 tys. wobec 225 tys.), jednak tempo przyrostu nowych miejsc pracy było wolniejsze niż w styczniu (504 tys.). Rynek bardziej zwrócił jednak uwagę na wzrost stopy bezrobocia z 3,4 proc. do 3,6 proc. za sprawą wyższej stopy partycypacji – oznacza to powrót na rynek pracy (+419 tys. osób), które wcześniej pracy nie szukały. Ponadto dalszemu schłodzeniu ulegało tempo wzrostu płac, które wyniosło +0,2 proc. m/m (oczekiwania +0,3 proc.) oraz +4,6 proc. r/r (oczekiwania +4,7 proc. r/r). Ponadto zannualizowana, 3-miesięczna średnia wzrostu płac, która wynosi +3,6 proc., wskazuje na dalsze spowalnianie tego wskaźnika, gdyż dynamika ta znajduje się poniżej bieżącej dynamiki rocznej.

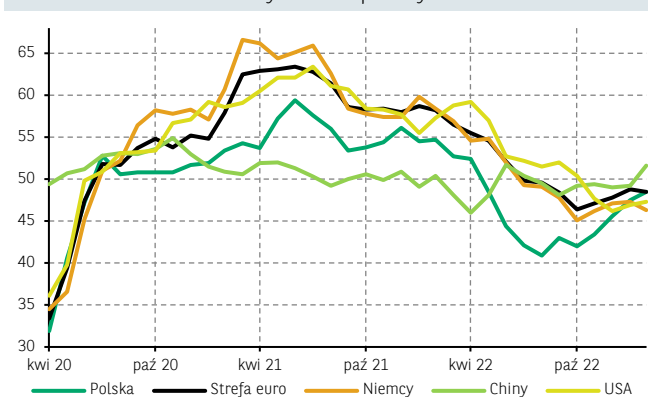
## Brak niespodzianek w decyzjach bankierów

Marcowe posiedzenia banków centralnych przyniosły decyzje zgodne z rynkowymi konsensusami, mimo że w ostatnich tygodniach na rynkach dominowały obawy o problemy zagranicznych banków i wpływ jaki będzie to miało na przyszłe decyzje banków centralnych. Europejski Bank Centralny podniósł stopę procentową zgodnie z oczekiwaniami o 50 pb i stopa depozytowa wynosi obecnie 3 proc., jednak projekcje i brak forward guidance sugerują, że zbliżamy się do końca cyklu. Zarówno inflacja CPI, jak i bazowa zdaniem EBC mają w kolejnych latach znacznie spaść, osiągając w 2025 r. poziom 2,1 proc. dla inflacji CPI i 2,2 proc. dla bazowej.

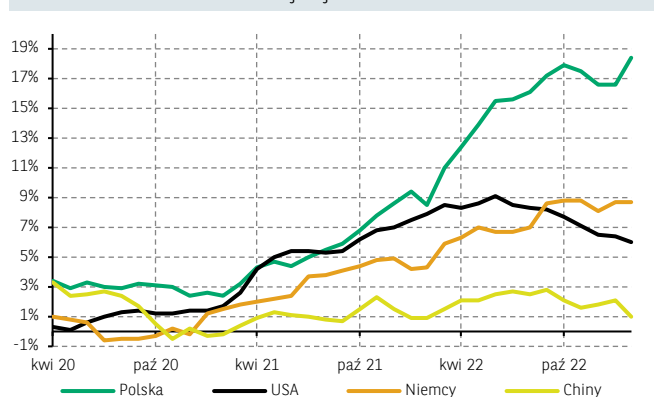
Wycena marcowego ruchu ze strony FOMC w ostatnim czasie zmieniła się diametralnie. Pierwotnie rynek spodziewał się ruchu o 25 pb, przy czym ryzyko podwyżki o 50 pb było istotne. Pojawiły się jednak głosy, że po upadku SVB, Rezerwa może wstrzymać się z podwyżkami. Finalnie, i zgodnie z oczekiwaniami Fed podniósł stopę procentową o 25 pb. do poziomu 4,75-5,0%. Wykres dot plot pokazuje, że mediana prognoz Fed funds na koniec 2023 roku wynosi 5.1%, czyli tyle samo, co w grudniu, lekko podwyższone (z 4,1% do 4,3%) uległy oczekiwania na stopę pod koniec 2024 r.

Również Rada Polityki Pieniężnej zgodnie z oczekiwaniami utrzymała stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie (w tym wynoszącą 6,75 proc. stopę referencyjną). W naszej ocenie Rada nie powróci już do podwyższania stóp procentowych, choć w opublikowanym po posiedzeniu komunikacie członkowie gremium zaznaczyli, że dalsze decyzje „będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw” a Prezes Głapiński w trakcie konferencji podkreślił, że cykl zacieśniania polityki pieniężnej nie został formalnie zakończony. Prognozujemy, że teraz czeka nas około roczny okres stabilizacji stóp procentowych a pierwszej obniżki spodziewamy się najwcześniej w marcu 2024 r.

Indeksy PMI dla przemysłu



Inflacja CPI r/r



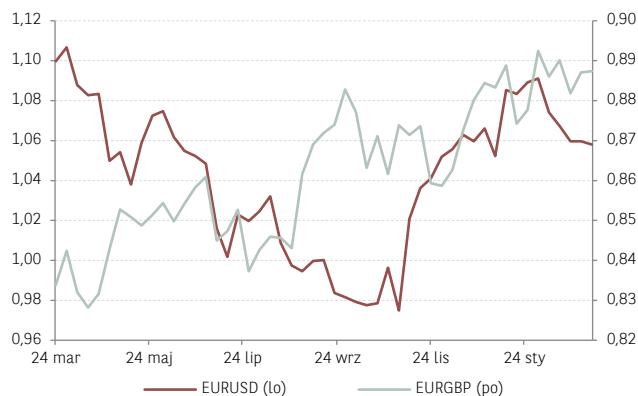
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## EURUSD

Pod koniec lutego dolar wyraźnie umacniał się względem euro, a notowania EUR/USD dotarły w okolice 1,055. Była to kontynuacja ruchu z pierwszej połowy miesiąca kiedy aprecjacja amerykańskiej waluty przybrała na sile za sprawą bardziej jastrzębich komentarzy ze strony członków Fed. Z kolei marzec przyniósł dużą zmienność na parze EUR/USD i notowania wahały się w przedziale 1,055 – 1,075. Z jednej strony wynikało to z powodu obaw o problemy w sektorze bankowym i inwestorzy zaczęli wyceniać mniejszą skalę podwyżek przez Fed, a z drugiej widoczny na rynkach risk-off przyczyniał się do tego, że kapitał płynął do dolara. Ostatnie kilka sesji pokazało jednak aprecjację euro dzięki decyzji Europejskiego Banku Centralnego. Mimo że problem dotyczący płynności banków pojawił się także w Europie, decydenci podnieśli stopy procentowe o 50 pb nie ulegając rynkowym spekulacjom dotyczącym mniejszej skali zacieśniania. Ważne dla dalszego kierunku notowań EUR/USD będzie marcowa decyzja Fed. Naszym zdaniem podwyżka stóp sięgnie 25 pb co powinno być neutralne dla dolara. Podtrzymujemy również nasze prognozy dotyczące deprecjacji amerykańskiej waluty w kolejnych kwartałach.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## EURUSD

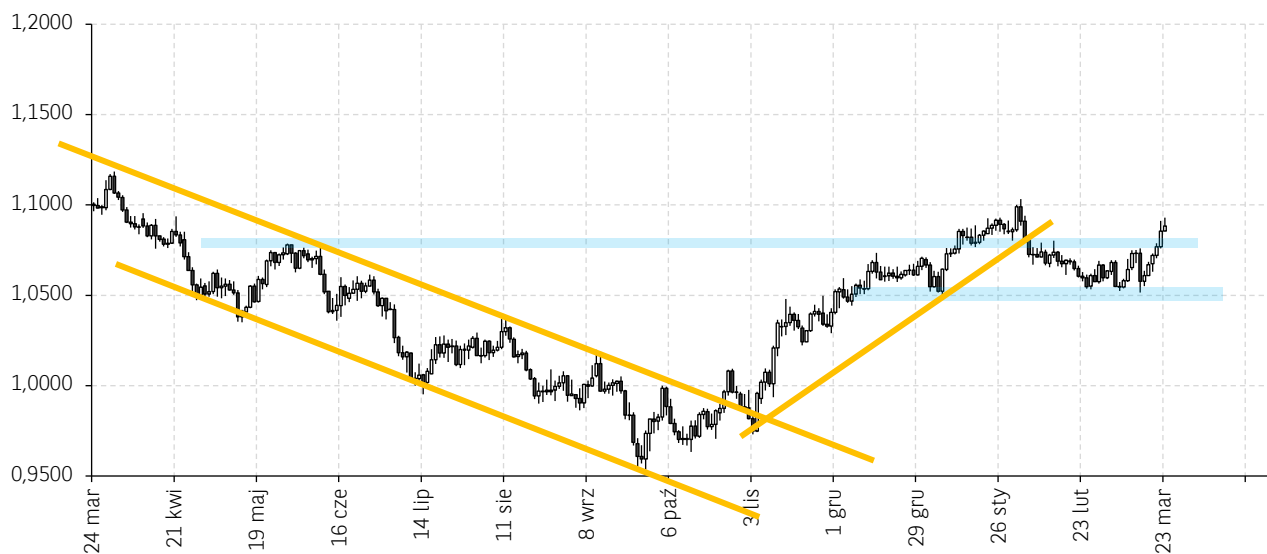
## Argumenty za spadkiem kursu EURUSD

- Pogorszenie sytuacji makroekonomicznej w Chinach albo Europie będzie umacniało dolara.
- Zaostrzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja.
- Wyzwania energetyczne Europy
- Przyjęcie gotębiej retoryki przez ECB w wypadku obniżenia prognoz wzrostu gospodarczego.
- Dalsze wzrost inflacji w Unii Europejskiej

## Argumenty za wzrostem kursu EURUSD

- Mocniejsze od oczekiwań zacieśnianie polityki monetarnej przez EBC
- Załagodzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja.
- Stabilizacja rynku energetycznego w Europie i cen surowców.
- Szybkie wprowadzenie Funduszu Odbudowy w UE.

## Analiza techniczna EURUSD



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



## WYBRANE WALUTY

## EURPLN

Po okresie przejściowej słabości złotego w lutym, do początku marca notowania EUR/PLN powróciły do wcześniejszego zakresu konsolidacji wokół 4,70. Rynek szybko zdyskontował wcześniejsze niekorzystne informacje takie jak opinia rzeczownika TSUE ws kredytów walutowych, opóźnienia w przyznaniu Polsce środków z KPO, albo wpływ umacniającego się dolara na rynki emeryng markets. W marcu uwagę inwestorów przyciągała sytuacja w amerykańskim i europejskim sektorze bankowym. Na tle globalnym, polski sektor bankowy jest bardzo dobrze skapitalizowany, a sytuacja finansowa (nawet pomimo kolejnych obciążeń ze strony rządu) jest stabilna, co mogło uspokajać inwestorów zagranicznych. Dodatkowo finalne dane o inflacji za styczeń i luty okazały się być poniżej oczekiwań, co także mogło wesprzeć złotego. Korzystne były także dane o bilansie płatniczym, gdzie saldo rachunku bieżącego w styczniu okazało się być wyraźnie dodatnie (+1,4 mld EUR), względem oczekiwanych wartości -1,0 mld EUR. Podtrzymujemy więc naszą prognozę, że kurs EURPLN będzie w tym roku oscylował w okolicach poziomu 4,70.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## EURPLN

## Argumenty za spadkiem kursu EURPLN

- Oczekiwania na utrzymanie wyższych stóp procentowych w Polsce przez dłuższy okres czasu
- Lepsze od oczekiwań dane makroekonomiczne w Polsce
- Pozytywne rozwiązanie czynników ryzyka geopolitycznego w kraju i na świecie

## Argumenty za wzrostem kursu EURPLN

- Szybsze od oczekiwań obniżki stóp procentowych w Polsce
- 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

## Analiza techniczna EURPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

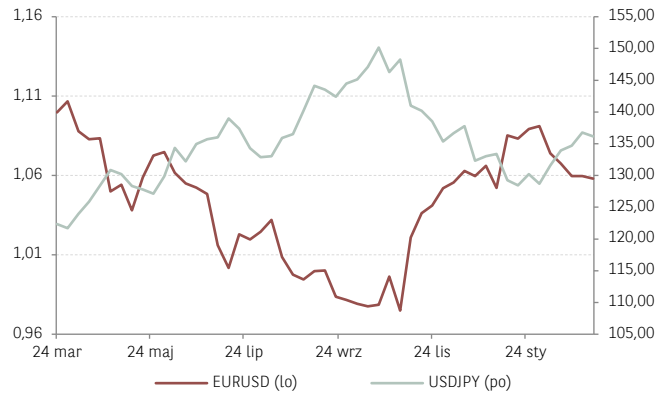


## WYBRANE WALUTY

## USDPLN

W lutym notowania USD/PLN przekroczyły poziom 4,48 i tym samym znalazły się na najwyższym poziomie od końca ubiegłego roku, po czym doszło do korekty. Od początku marca obserwujemy jednak sporą zmienność na tej parze walutowej, co miało związek ze zmieniającymi się prognozami rynku dotyczącymi kolejnych podwyżek stóp procentowych przez Rezerwę Federalną z uwagi na sytuację w sektorze bankowym. W efekcie, kurs USD/PLN w ostatnich trzech tygodniach poruszał się w szerokim przedziale ok. 4,46 – 4,36. Patrząc jednak od początku roku złoty radzi sobie relatywnie dobrze. Od początku stycznia nasza waluta umocniła się względem dolara o blisko 0,5 proc. i to pomimo braku podwyżek stóp przez Radę Polityki Pieniężnej na kilku ostatnich posiedzeniach z rządu. Nasz pogląd na amerykańską walutę zakłada jej deprecjację w kolejnych kwartałach i spodziewamy się spadków USD/PLN poniżej poziomu 4,10 na koniec 2023 r.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## USDPLN

## Argumenty za spadkiem kursu USDPLN

- Załagodzenie konfliktu linii Ukraina-Rosja.
- Dalsze zacieśnienie polityki monetarnej przez Radę Polityki Pieniężnej.
- Wolniejszy cykl podwyżek stóp procentowych w USA.
- Lepsze od oczekiwań dane makroekonomiczne w kraju i na świecie.

## Argumenty za wzrostem kursu USDPLN

- Zaostrzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja.
- Mocniejsze zaostrzenie polityki monetarnej przez Rezerwę Federalną Stanów Zjednoczonych.
- Pogłębienie się kryzysu energetycznego w Europie i brak dostaw gazu z Rosji.
- Ponowny wzrost inflacji w Stanach Zjednoczonych

## Analiza techniczna USDPLN



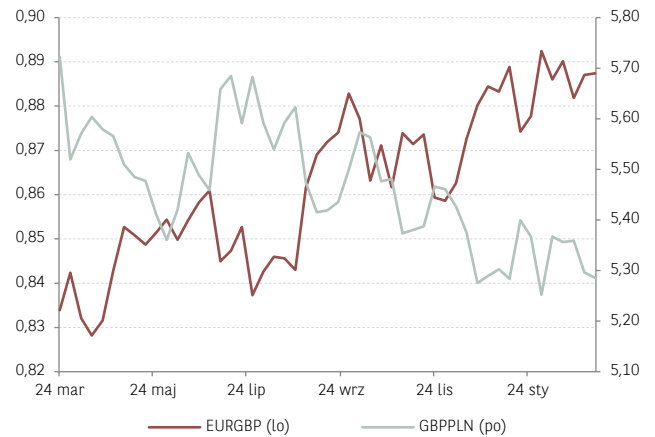
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## GBPPLN

Kurs GBPPLN na przełomie lutego i marca zmniejszał z poziomu ponad 5,4 do 5,25, co wynikało w dużej mierze ze słabszego zachowania funta brytyjskiego. Odwrócenie sytuacji nastąpiło w kolejnych tygodniach marca na co wpływ miała rynkowa niepewność związana z sytuacją w sektorze bankowym. O ile złoty w tym okresie pozostawał relatywnie silny, mimo rynkowych perturbacji, to GBP jako waluta z mniejszą ekspozycją na obserwowane ryzyka zyskiwał na wartości. W rezultacie kurs GBPPLN powrócił w okolice 5,35-5,40. Przypominamy, że w naszej ocenie, Bank Anglii jest bliski końca cyklu zacieśniania monetarnego (jeszcze jedna podwyżka o 25 pb. w marcu), co może ciążyć GBP. Z drugiej strony wiarygodność fiskalna Wielkiej Brytanii została w pewnym stopniu przywrócona, a ceny gazu znormalizowały się. W rezultacie podtrzymujemy neutralne postrzeżenie perspektyw GBP. Przekłada się to na podobną prognozę notowań EURGBP (0,89) przez cały 2023 r. oraz 2024 r. oraz na oczekiwany wzrost notowań GBPUSD z 1,22 obecnie do 1,24 w połowie br. roku oraz 1,28 na koniec w odpowiedzi na oczekiwane osłabienie USD. W przypadku pary GBPPLN oczekujemy symbolicznego spadku notowań w okolice 5,30 w horyzoncie końca 2Q23. Natomiast oczekiwane umocnienie krajowej waluty w perspektywie końca 2023 r. (hamująca inflacja bazowa i rosnące realne stopy procentowe, poprawiający się bilans handlowy, zdyskontowanie czynnika geopolitycznego) przekłada się na prognozy GBPPLN w okolice 5,15 w horyzoncie następnych 12 miesięcy.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## GBPPLN

## Argumenty za spadkiem kursu GBPPLN

- Relatywnie wysoki wzrost PKB w Polsce na tle Europy Zachodniej, gorsze dane makroekonomiczne w Wielkiej Brytanii, w tym deficyt na rachunku bieżącym
- Niepewność polityczna w UK (tarcia wewnątrz UK oraz na linii UK-UE)
- Wolniejsze tempo zacieśniania monetarnego przez BoE, dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej przez RPP
- Załagodzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja i spadek globalnej awersji do ryzyka (tzw. risk-on)
- Kryzys energetyczny w Europie wywołany niedoborem gazu i wysokimi cenami energii

## Argumenty za wzrostem kursu GBPPLN

- Szybsze zacieśnianie polityki monetarnej przez BoE lub niższy poziom stóp procentowych w obecnym cyklu w Polsce
- Bardziej ekspansywna polityka fiskalna w Polsce
- Wyższe od oczekiwań dane dotyczące inflacji w Polsce
- Utrzymanie napięcia na linii Bruksela-Warszawa
- Zaostrzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja

## Analiza techniczna GBPPLN



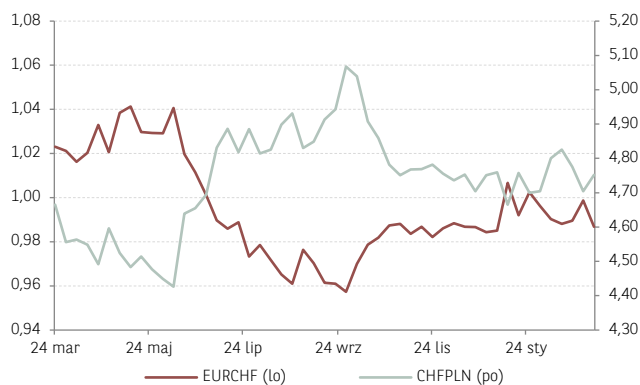
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## CHFPLN

Od połowy lutego mogliśmy obserwować spadek kursu pary walutowej CHF/PLN do okolic poziomu 4,65, co przetożyło się na korektę ruchu z początku miesiąca. Odwrócenie krótkoterminowego trendu nadeszło wraz z wejściem globalnych rynków finansowych w fazę risk-off na początku marca (spotęgowanym przez negatywne doniesienia z sektora bankowego) i ucieczkę do bezpiecznych aktywów, a notowania złotówki w relacji do franka szwajcarskiego z powrotem powędrowały w rejon 4,85. W perspektywie ostatnich kilku miesięcy kurs CHF/PLN porusza się ruchem horyzontalnym w zakresie 4,65-4,85. Dodatkowo, ponowny wzrost poziomu inflacji w Polsce, w połączeniu z komunikowaną przez RPP przerwą w cyklu podwyżek, nie wspierają polskiej waluty. Również w Szwajcarii odczyt inflacji okazał się być powyżej oczekiwań rynkowych i kontynuuje trend wzrostowy (3,40% vs. 3,10%). W świetle grudniowej podwyżki stóp przez SNB do poziomu 1,00% i zapowiedzi o nie wykluczeniu kontynuacji zacieśniania monetarnego, możemy oczekiwać kolejnego podniesienia stóp w marcu, co jest wspierane przez kontynuację podwyżek o 50pb przez ECB podczas marcowego posiedzenia. Niemniej jednak ryzykiem dla takiego scenariusza są ostatnie wydarzenia związane z drugim co do wielkości bankiem w Szwajcarii – Credit Suisse, którego słaba kondycja finansowa położyła się cieniem na sektorze bankowym i wymusiła przejęcie przez UBS. W świetle takich wydarzeń SNB może zaniechać dalszego zacieśniania monetarnego w celu ustabilizowania sytuacji. Obecna prognoza sugeruje, że kurs CHF/PLN wzrośnie do poziomu 4,80 na koniec 2023 roku.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## CHFPLN

## Argumenty za spadkiem kursu CHFPLN

- Zakończenie działań wojennych na Ukrainie, powrót światowej gospodarki na wzrostową ścieżkę dynamiki PKB i w konsekwencji wzrost „apetytu na ryzyko”
- Możliwe interwencje walutowe Szwajcarskiego Banku Centralnego
- Przewartościowanie franka w stosunku do innych walut
- Złagodzenie jastrzębiej polityki przez SNB w obliczu spadku oczekiwań inflacyjnych

## Argumenty za wzrostem kursu CHFPLN

- Utrzymanie jastrzębiego tonu w zakresie polityki pieniężnej przez SNB oraz wzrost oczekiwań inflacyjnych w Szwajcarii
- 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

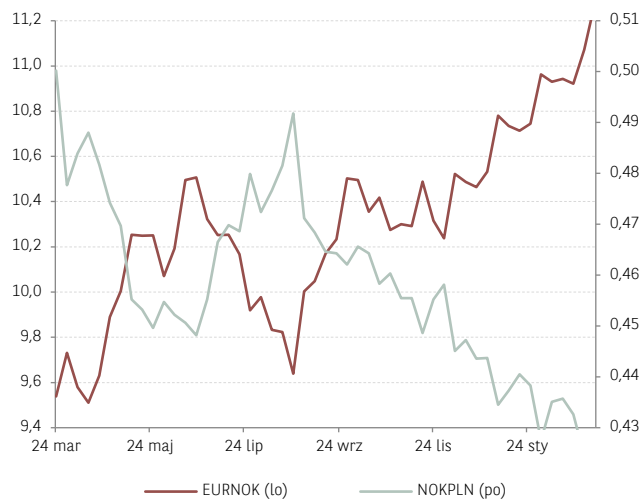


## WYBRANE WALUTY

## NOKPLN

Odreagowanie w notowaniach pary NOK/PLN obserwowane w pierwszej połowie lutego okazały się chwilowe i wynikało w dużej mierze ze słabości złotego, które z kolei wynikało w dużej mierze z odpływu kapitału zagranicznego z rynków wschodzących. Dalsza część lutego oraz marzec przyniosły dalszy spadek notowań pary NOK/PLN oraz wzrost EUR/NOK. Kurs NOK/PLN znalazł się najniższy od końca 2020 r. Powyższe wynika przede wszystkim z osłabienia norweskiej korony (odzwierciedlenie spadających cen gazu i rosnących różnic kursowych na korzyść EUR), ale także relatywnej siły krajowego złotego mimo zawirowań na rynkach. Warto zaznaczyć, że w porównaniu do stycznia Norweski Bank Centralny zmniejszył skalę sprzedaży NOK z 1,9 mld NOK do 1,7 mld NOK, co uważamy za początek zmiany trendu (w lutym wyższy wolumen vs styczeń). Prognozujemy kurs EUR/NOK na poziomie 10,60 na koniec 2Q23 roku, a w horyzoncie końca 2024 r. oraz 2Q24 spodziewamy umiarkowanego umocnienia korony, co implikuje poziom 10,40 prognozowany na koniec 2Q24. Powyższe przekłada się na kurs NOK/PLN w okolicach 0,44 w perspektywie najbliższych miesięcy.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## Analiza techniczna NOKPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



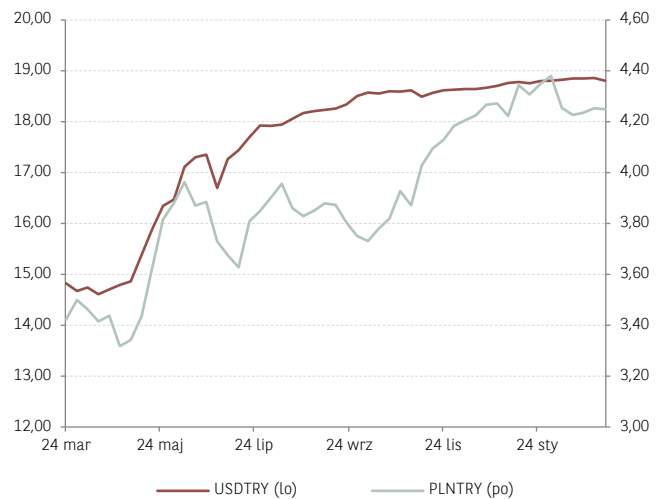
## WYBRANE WALUTY

## USDTRY

Od początku marca kurs relacji USD/TRY kontynuuje rozpoczęty pod koniec grudnia ruch wzrostowy. W trzecim miesiącu 2023r. notowania pary walutowej wzrosły z 18,9 do okolic 19,0 liry tureckiej za dolara, w międzyczasie pokonując poziom 19,5. Umocnienie się dolara obserwowane od początku miesiąca wraz z utrzymującym się ryzykiem geopolitycznym w regionie w związku z wojną w Ukrainie (dotychczas polityka zagraniczna Turcji balansowała między Zachodem a Rosją – Turcja należy przy tym do NATO), a także pogarszająca się kondycja tureckiej gospodarki, nie nasuwają przesłanek sugerujących odwrócenie się trajektorii kształtowania relacji pary walutowej USD/TRY.

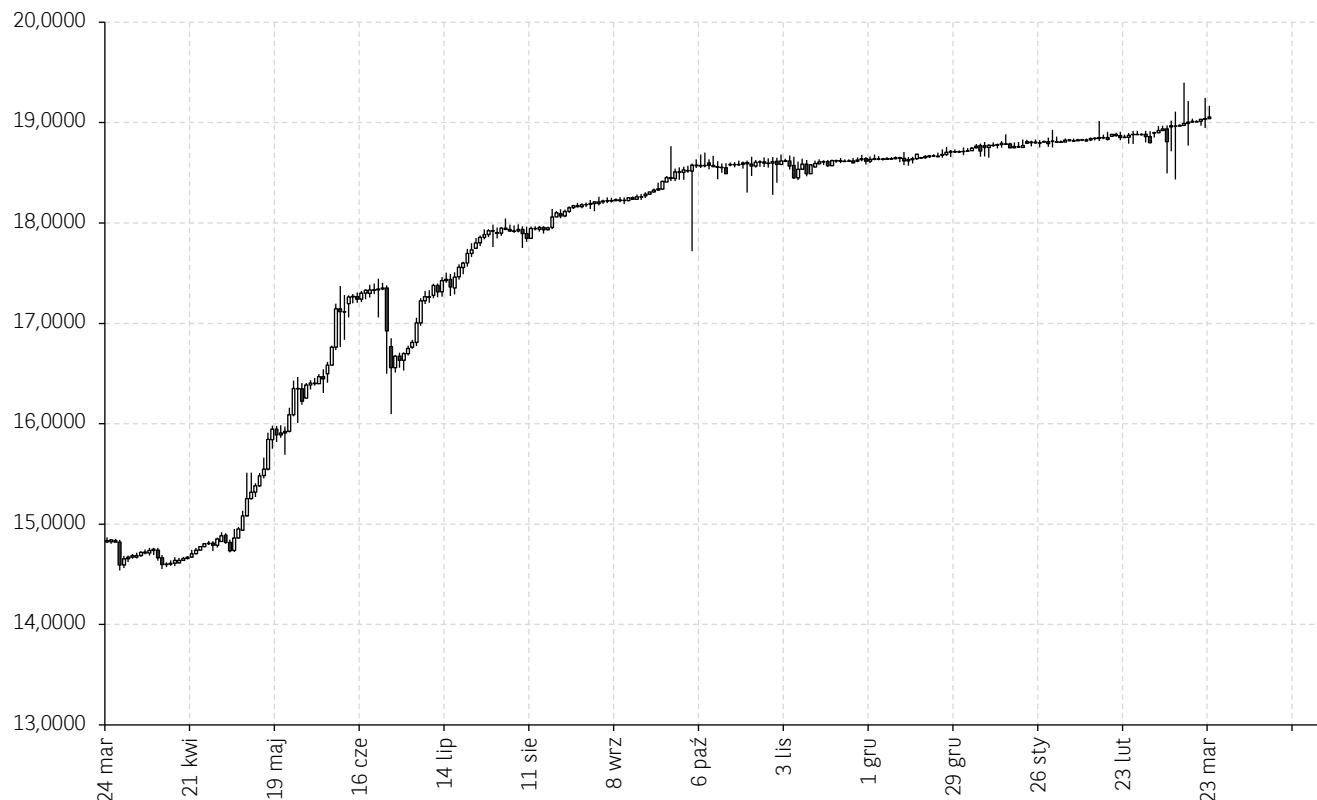
Walucie Turcji nie pomaga ciężka sytuacja gospodarcza z 9,7% stopą bezrobocia, utrzymującym się deficytem na rachunku bieżącym oraz dalej wzrastającą inflacją, która obecnie znajduje się na poziomie ponad 55,18%. Pomimo widocznego obniżenia się wskaźnika dynamiki inflacji, należy zaznaczyć, że jest on związany z efektem bazy. Mimo powyższego, od grudnia 2021 r. Bank Centralny Turcji utrzymywał główną stopę procentową na niezmiennym poziomie 14,0%, a w sierpniu rozpoczął obniżki. W lutym główna stopa została ustalona na poziomie 8,5%, podczas gdy jeszcze w sierpniu 2021 r. poziom ten wynosił 19,0%. Powyższe działania pozostają dla inwestorów zagranicznych wyjątkowo niezrozumiałe i wbrew ogólnie przyjętym sposobom przeciwdziałania utracie wartości pieniądza. Umocnienie dolara amerykańskiego wynikające z globalnej awersji do ryzyka w połączeniu z utrzymywaniem niekonwencjonalnej polityki monetarnej oraz ingerencje prezydenta Erdogana finalnie mogą wspierać kontynuację przeceny tureckiej waluty.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## Analiza techniczna USDTRY

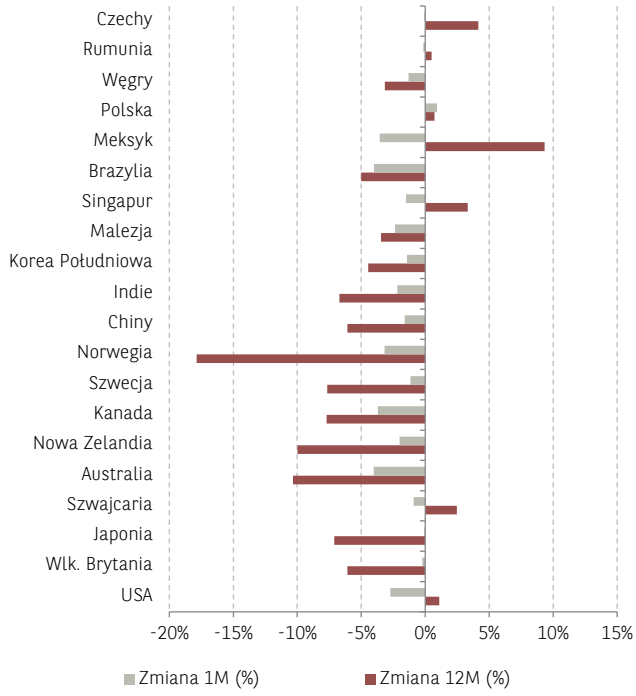


Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



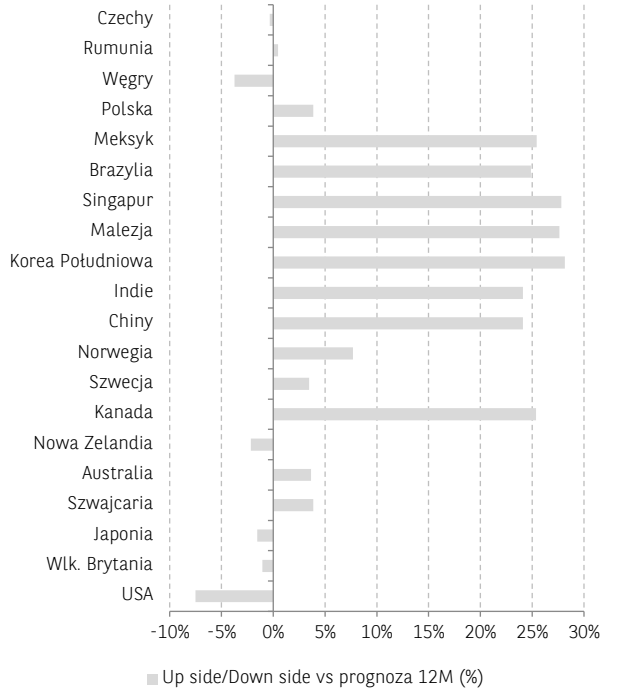
## STOPY ZWROTU

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do EUR



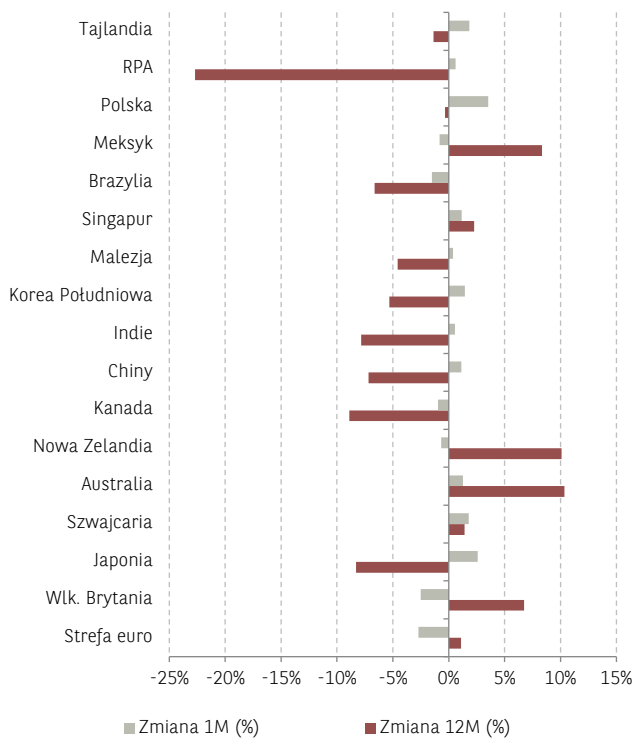
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Potencjalna stopa zwrotu 12M vs EUR na bazie prognoz



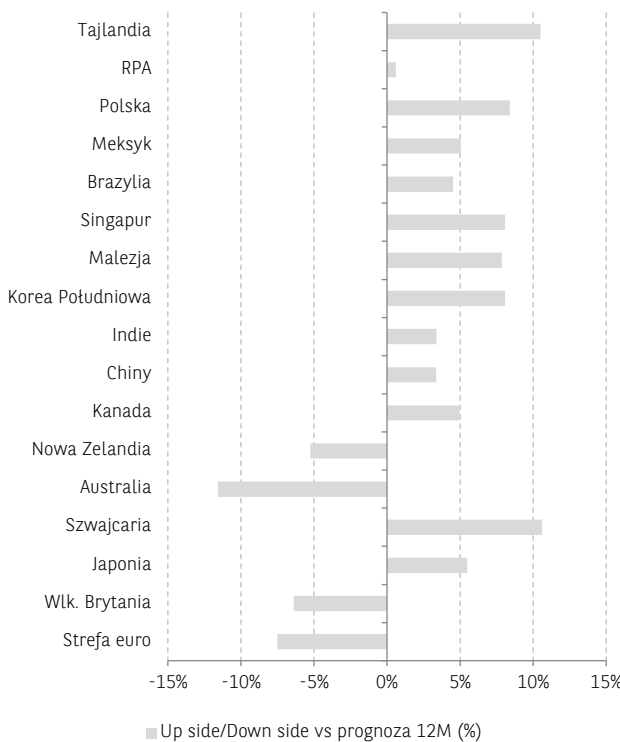
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

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

**EBC** - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))

**Emerging Markets** - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej

**EV/EBITDA** - wskaźnik wartości przedsiębiorstwa do EBITDA (ang. enterprise value to EBITDA). Wartość przedsiębiorstwa liczymy jako sumę jego rynkowej kapitalizacji i długu netto (zadłużenie minus gotówka). EBITDA to zysk przedsiębiorstwa przed uwzględnieniem przychodów i kosztów finansowych, podatków oraz amortyzacji. W przybliżeniu określa ile gotówki może generować firma z działalności operacyjnej

**Fed** - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych

**FOMC** - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych

**FTSE100** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)

**Indeks Chicago PMI** - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie

**Indeks Fed z Filadelfii** - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware

**Indeks Fed z Richmond** - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw

**Indeks Ifo** - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców

**Indeks ISM** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

**Indeks PMI** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

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

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

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

**Inflacja CPI** - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumenta to główna miara zmiany cen na terenie kraju

**Inflacja PPI** - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja produkcyjna) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkty, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty

**ISIN** - (ang. International Securities Identification Number) - jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe ułatwiając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym

**Non-farm-payrolls** - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych

**Nikkei225** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)

**P/BV** - (ang. price to book value), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej, czyli wartości kapitału własnego wykazywanego w bilansie. Wskaźnik informuje jak inwestorzy wyceniają majątek posiadany przez spółkę

**P/E** - (ang. price to earnings ratio), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do osiąganego zysku netto (narastająco za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share - EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągnięte przez spółkę

**PKB** - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki

**Polityka fiskalna** - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się polityką fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków).

**Produkcja budowlano-montażowa** - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób

**Produkcja przemysłowa** - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)

**Polityka pieniężna** - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (miękką; "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 Grzybowskiej 78, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 593 150 zł, w całości wpłacony.

Data sporządzenia: 2023-03-23 10:43

