

# KOMENTARZ WALUTOWY



## 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/USD	1,0544	1	1,1300	1,1600	-2,3%	-6,8%	-6,6%	-13,4%
EUR/PLN	4,6393	0	4,7000	4,6000	-0,1%	2,3%	-1,4%	2,5%
USD/PLN	4,4002	-1	4,1593	3,9655	2,2%	9,8%	5,7%	18,4%
GBP/PLN	5,4712	-1	5,4487	5,3534	-2,2%	0,1%	-2,2%	4,3%
CHF/PLN	4,5190	0	4,5192	4,2991	-0,1%	3,0%	0,8%	9,9%
NOK/PLN	0,4500	1	0,5109	0,5055	-7,6%	1,1%	-3,6%	0,8%

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

## Otoczenie rynkowe

## Podwyżki stóp procentowych przez RPP

Na majowym posiedzeniu, Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o podwyżce stopy referencyjnej NBP o 0,75 pkt. proc. do poziomu 5,25%. Jest to ósma podwyżka w cyklu rozpoczętym w październiku 2021 roku. Majowa podwyżka okazała się być poniżej konsensusu rynkowego i naszych prognoz, które zakładały wzrost stopy referencyjnej o 100 pb.

Kwietniowe dane o inflacji (+12,4% r/r) oraz nasza prognoza dynamiki wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw (+12,8% r/r) wskazują na rosnące ryzyko utrwalenia się dynamiki cen konsumpcyjnych na wysokim poziomie. W tym świetle utrzymujemy naszą prognozę stopy referencyjnej NBP i zakładamy, że na koniec trwającego cyklu podwyżek stóp procentowych osiągnie ona poziom 8%. Jednakże, skala kolejnych podwyżek może się zmieniać z posiedzenia na posiedzenie, w zależności od napływających danych ekonomicznych oraz kondycji krajowej waluty.

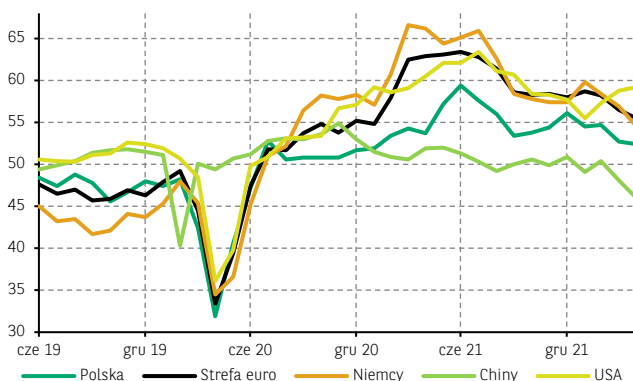
Ponadto zapowiedź wakacji kredytowych dla osób z zaciągniętym kredytem hipotecznym będzie ograniczać skuteczność mechanizmu transmisji polityki pieniężnej. Innymi słowy, aby osiągnąć ten sam efekt antyinflacyjny, RPP powinna podnieść stopy procentowe bardziej, niż wydawałoby się to konieczne jeszcze kilka tygodni temu.

## Zacieśnianie polityki monetarnej przez główne banki centralne na świecie

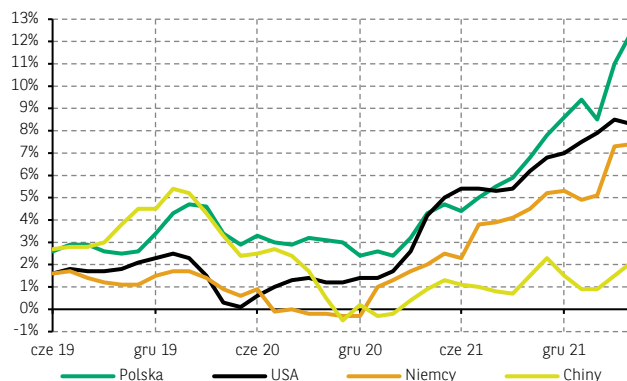
W ostatnim czasie najważniejszymi wydarzeniami gospodarczymi były decyzje banków centralnych. Jeśli chodzi o Fed, to zgodnie z oczekiwaniami główna stopa procentowa USA została podniesiona o 50 pb. do przedziału 0,75-1,00%, co było największą podwyżką stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych od 2000 r. Fed ogłosił też rozpoczęcie redukcji sumy bilansowej do 47,5 mld USD miesięcznie od 1 czerwca, co po trzech miesiącach może zostać zwiększone do 95 mld USD miesięcznie, oraz potwierdził kontynuację cyklu podwyżek stóp procentowych. Dla inwestorów ważniejsza była jednak konferencja prezesa Fed i przedstawienie oczekiwań dotyczących kolejnych zmian stóp procentowych. Jerome Powell powiedział, że kolejne podwyżki stóp w tempie 50 pb. będą przedmiotem dyskusji, natomiast wyceniana dotychczas przez rynek podwyżka o 75 pb. w czerwcu nie jest na razie brana pod uwagę. Te słowa zostały pozytywnie przyjęte przez inwestorów jako ograniczające ryzyko bardzo szybkich podwyżek kosztu pieniądza, co doprowadziło do chwilowego odreagowania indeksów giełdowych.

Jeśli chodzi o Europejski Bank Centralny, to w ostatnim czasie obserwujemy rosnące grono członków ECB opowiadających się na rozpoczęciem cyklu podwyżek stóp procentowych w lipcu. Kolejnych podwyżek spodziewamy się we wrześniu oraz grudniu. Spodziewamy się także, że zakończenie skupu aktywów zostanie ogłoszone już w czerwcu. Utrzymujemy naszą prognozę, że główna stopa depozytowa osiągnie poziom 1,25% do końca 2023r.

Indeksy PMI dla przemysłu



Inflacja CPI r/r



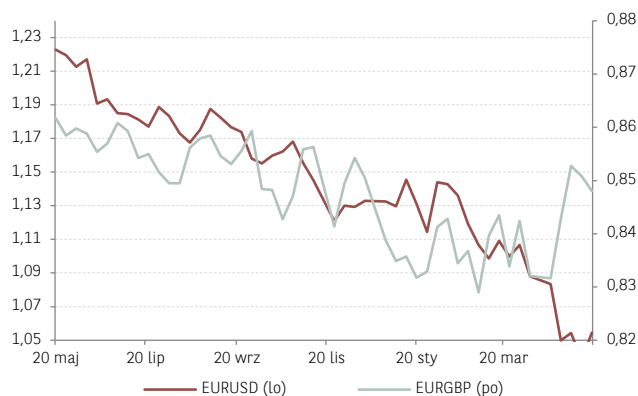
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## EURUSD

Od początku lutego, kiedy to kurs osiągnął maksimum korekty wzrostowej na poziomie 1,15, można było obserwować dalsze umocnienie amerykańskiego dolara, a notowania pary EUR/USD spadły do okolic 1,04, przy czym największy wpływ na taką sytuację miał wybuch wojny w Ukrainie oraz bardziej jastrzębie oczekiwania inwestorów odnośnie kształtowania się polityki pieniężnej Fed. Oczekujemy jednak osłabienia dolara w relacji do euro i szacujemy, że kurs EUR/USD osiągnie 1,14 w horyzoncie 12 miesięcy, a w 2023 r. ma on dotrzeć do poziomu 1,20. Takie przewidywania motywowane są tym, że historycznie dolar osiągał szczyty w okolicach początku cyklu zacieśniania polityki pieniężnej przez Fed. Ponadto, zrewidowano w górę oczekiwania odnośnie podwyżki kosztu pieniądza w Strefie Euro. Oczekujemy podniesienia stopy depozytowej przez EBC do poziomu 1,25% do końca 2023 r. (50 p.b. więcej niż we wcześniejszych prognozach), a pierwsze ruchy ze strony banku centralnego mogą mieć miejsce już we wrześniu b.r.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## EURUSD

## Argumenty za spadkiem kursu EURUSD

- Pogorszenie sytuacji makroekonomicznej w Chinach będzie umacniało dolara.
- Zaostrzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja.
- Przyjęcie gotębjiej retoryki przez ECB w wypadku obniżenia prognoz wzrostu gospodarczego.
- Bardziej agresywna ścieżka podwyżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych.
- Odbudowa na amerykańskim rynku pracy oraz utrzymanie się inflacji powyżej celu przez dłuższy czas.

## Argumenty za wzrostem kursu EURUSD

- Załagodzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja.
- Szybkie wprowadzenie Funduszu Odbudowy w UE.
- 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

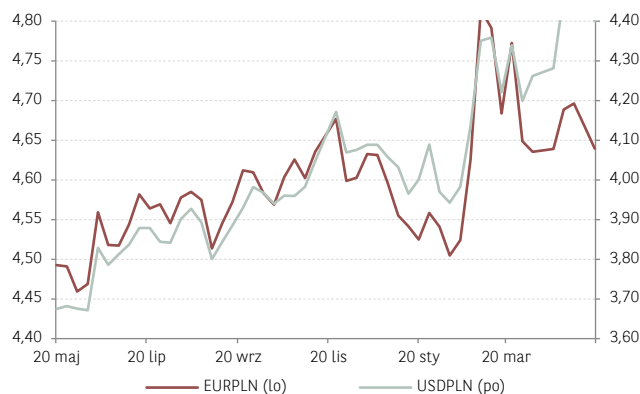


## WYBRANE WALUTY

## EURPLN

Po fali osłabienia złotego na przełomie lutego i marca, spowodowanej rozpoczęciem wojny pomiędzy Rosją a Ukrainą, w kolejnych tygodniach marca obserwowaliśmy powrót złotego do niższych poziomów. Choć w szycie paniki kurs EUR/PLN dotarł do poziomu 5,0 (najwyżej w historii) to obecnie obserwujemy konsolidację notowań pomiędzy 4,60 a 4,70. W krótkim terminie nie wykluczamy jeszcze presji na notowania krajowej waluty i przejściowego osłabienia złotego ponownie do 4,70 z uwagi na utrzymujące się ryzyko geopolityczne, rosnącą inflację i spowalniające tempo wzrostu gospodarczego. Z drugiej strony w nieco dłuższym horyzoncie kolejnego roku, przewidujemy spadek notowań EUR/PLN w stronę 4,60. W kierunku umocnienia złotego będą oddziaływać podwyżki stóp procentowych – oczekujemy, że RPP jeszcze w następnych miesiącach podniesie stopę referencyjną do 8,00% i utrzyma ją do końca 2023 r. na niezmiennym poziomie.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## EURPLN

## Argumenty za spadkiem kursu EURPLN

- Oczekiwania na dalsze zacieśnienie polityki monetarnej przez NBP
- Lepsze od oczekiwań dane makroekonomiczne w Polsce
- Pozytywne rozwiązanie czynników ryzyka geopolitycznego w kraju i na świecie

## Argumenty za wzrostem kursu EURPLN

- Mniejsza skala podwyżek stóp procentowych względem rynkowych oczekiwań
- 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, sytuacja gospodarcza w Chinach, konflikt Rosja-Ukraina)

## Analiza techniczna EURPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

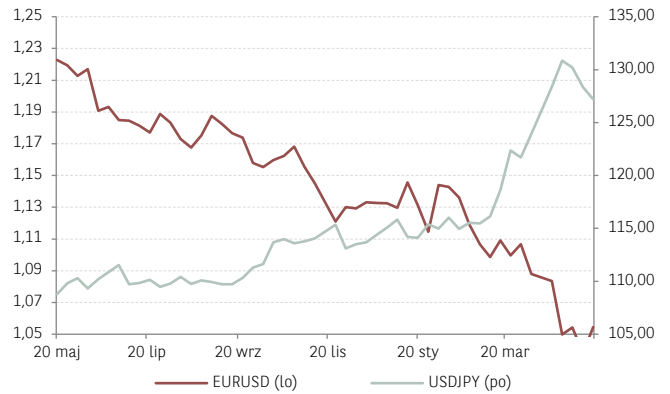


## WYBRANE WALUTY

## USDPLN

Kwiecień i maj upłynął pod znakiem aprecjacji amerykańskiej waluty względem złotego. Dominującym czynnikiem było kształtowanie się polityki pieniężnej banków centralnych w obu państwach. Z jednej strony, na majowym posiedzeniu RPP lekko zaskoczyła rynek podnosząc stopy jedynie o 0,75 p.p. względem oczekiwań rynku na poziomie 1,00 p.p. Z drugiej, majowe posiedzenie Fed przyspieszyło cykl podwyżek stóp procentowych (+50 p.b. pierwszy raz od 2000 roku). Jednocześnie ogłoszono plany redukcji bilansu poprzez tzw. Quantitative Tightening. W publicznych wystąpieniach, Prezes Fed – Jerome Powell podkreśla jasno że głównym celem dla amerykańskiego banku centralnego jest obecnie tylko i wyłącznie ograniczenie inflacji, a nie dbanie o rynek pracy. W tle utrzymuje się również kwestia ryzyka geopolitycznego za naszą wschodnią granicą, która premiuje kwotowania amerykańskiej waluty względem złotego. Zwracamy uwagę, że poza wpływem czynników wynikających z konfliktu na linii Ukraina-Rosja, na inflację w Polsce rzutują również dwucyfrowe wzrosty wynagrodzeń, wzrost konsumpcji spowodowany napływem uchodźców z Ukrainy oraz ekspansywna polityka fiskalna (min. obniżka podatku dochodowego zapowiedziana w ostatnim czasie przez rząd). Sądzymy, że w tym roku stopy zostaną podniesione do 8,0%, co powinno umacniać jednak złotego. Powyższe powinno się przełożyć na spadek notowań pary USD/PLN na koniec bieżącego roku do okolic 4,08.

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.
- Jeszcze mocniejsze zaostrzenie polityki monetarnej przez Rezerwę Federalną Stanów Zjednoczonych.
- Zakończenie cyklu podwyżek stóp procentowych w Polsce.

## Analiza techniczna USDPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## GBPPLN

Po mocnym wzroście notowań do ponad 6,00 PLN w pierwszych dniach wojny pomiędzy Ukrainą a Rosją, kolejne tygodnie przyniosły stopniowe umacnianie krajowej waluty, aby na początku kwietnia powrócić do poziomu sprzed wojny, czyli okolic 5,45 PLN. Poza spadkiem awersji do ryzyka, w szczególności w regionie CEE, wsparciem dla złotego był jastrzębi wydzźwięk działających RPP oraz same wypowiedzi prezesa Głapińskiego. Po wzroście w kwietniu do ponad 5,60 PLN, na co wpływ miały oczekiwania co dalszych podwyżek stóp procentowych przez Bank Anglii, obecnie kurs GBPPLN ponownie znajduje się poniżej 5,50 PLN. Wpływ na powyższe miał m.in. relatywnie mocny złoty w maju. Wsparciem dla PLN było utrzymanie oczekiwań co do podwyżek stóp procentowych (obecnie nasza prognoza zakłada szczyt stopy referencyjnej na poziomie 8,0%) z uwagi na mocne dane makroekonomiczne przy jednocześnie przyspieszającej inflacji, dobrej sytuacji na rynku pracy oraz zapowiedzi ekspansywnej polityki fiskalnej (przedłużenie tarczy antyinflacyjnej, wsparcie kredytobiorców, 14 emerytura). Jednocześnie w maju funt brytyjski charakteryzował się słabością, która naszym zdaniem utrzyma się. Dostrzegamy możliwość niższego tempa podwyżek stóp procentowych przez BoE w odpowiedzi na narastające ryzyko wolniejszego wzrostu gospodarczego jako efekt wyższych cen, w szczególności energii. Finalnie oczekujemy zatem stopniowego spadku kursu GBPPLN w perspektywie kolejnych 12M w okolice 5,35.

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
- Relatywnie wysokie uzależnienie brytyjskiej gospodarki od ropy naftowej i gazu
- Wolniejsze tempo zacieśniania monetarnego przez BoA, dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej przez RPP
- Załagodzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja

## Argumenty za wzrostem kursu GBPPLN

- Szybsze zacieśnianie polityki monetarnej przez BoE
- Bardziej ekspansywna polityka fiskalna w Polsce
- Wyższe od oczekiwań dane dotyczące inflacji w Polsce
- Utrzymujące się napięcie na linii Bruksela-Warszawa
- Zaostrzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja

## Analiza techniczna GBPPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## CHFPLN

Kwietniowe dane inflacyjne w Szwajcarii (+2,5% r/r) pokazały jeden z najwyższych odczytów od 2008 roku. 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 deprecjację CHF względem krajowej waluty w dłuższym terminie. Brak ostatecznej decyzji w sprawie rozwiązania kwestii kredytów frankowych pozostaje jednak czynnikiem ryzyka dla polskiego złotego w krótszym horyzoncie. Pomimo ostatnich spadków CHF/PLN spodziewamy się dalszej deprecjacji franka w kierunku 4,30 do końca 2022 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

## Argumenty za wzrostem kursu CHFPLN

- 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



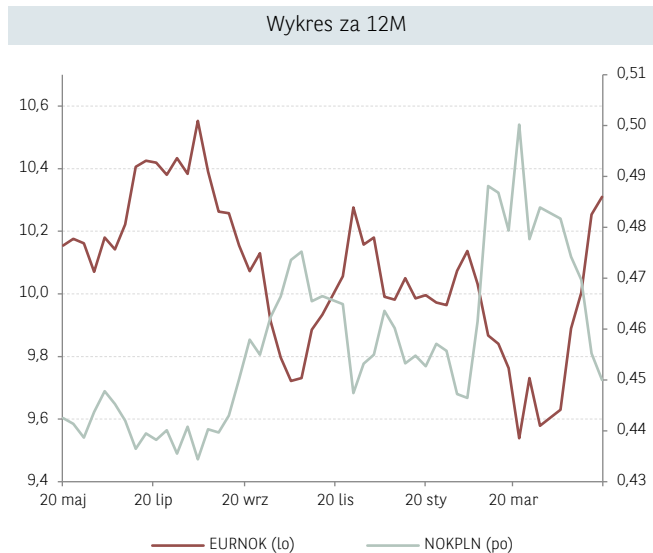
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## NOKPLN

Kurs NOK/PLN odnotował silną falę wzrostową na przełomie lutego i marca, która wynikała z jednoczesnej deprecjacji polskiego złotego (obawy o sytuację geopolityczną) oraz aprecjacji korony norweskiej (wspierające, wyższe ceny ropy naftowej). Notowania przebiły tym samym szczyt z 2021 r. przy 0,48 docierając do najwyższych od początku 2017 r. poziomów. Od połowy kwietnia mamy jednak do czynienia z stopniową deprecjacją norweskiej waluty, a kurs pary NOK/PLN zmierza w kierunku tegorocznych dotków z okolic 0,44. Powyższy ruch korespondował z majową decyzją Norweskiego Banku Centralnego, który utrzymał stopy procentowe bez zmian i zauważył, że inflacja wzrosła w tym kraju w nieco wolniejszym tempie niż oczekiwano. Jednocześnie, potwierdzono jednak plany podwyżki kosztu pieniądza na posiedzeniu w czerwcu.

Pozostajemy pozytywnie nastawieni do walut krajów skandynawskich rewidując ostatnio w dół prognozę EUR/NOK do 9.00 na koniec bieżącego roku (wcześniej 10.00). Powyższe implikuje kurs NOK/PLN w okolicach 0,51. Zakładana aprecjacja NOK opiera się na tym, że norweska waluta ma w dalszym ciągu korzystać na podwyższonych cenach surowców energetycznych.



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## Analiza techniczna NOKPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



## WYBRANE WALUTY

## USDTRY

Po stabilizacji kursu USDTRY na początku roku w okolicy 13,50 TRY za dolara amerykańskiego, kolejne tygodnie przyniosły dalsze osłabienie tureckiej. W połowie marca kurs USDTRY zbliżył się do blisko 15,0 TRY, aby następnie w kwietniu oscylować w zakresie 14,50-14,90 TRY. Niemniej, między innymi umocnienie dolara amerykańskiego, spowodowane oczekiwaniami szybszego tempa zacieśniania monetarnego w Stanach Zjednoczonych przełożyło się na dalszy wzrost notowań pary USDTRY. Obecnie za jednego dolara amerykańskiego można otrzymać blisko 16 tureckich lir. Dodatkowo nadal na słabość tureckiej waluty wpływ na utrzymujące się ryzyko geopolityczne w regionie w związku z wojną w Ukrainie, bowiem dotychczas polityka zagraniczna Turcji balansowała między Zachodem a Rosją – Turcja należy przy tym do NATO.

Sytuacja gospodarcza z ponad 11% stopą bezrobocia, blisko 70% inflacją r/r w kwietniu oraz rosnący deficyt na rachunku bieżącym nadal nie sprzyja walucie. Mimo powyższego, od grudnia 2021 r. Bank Centralny Turcji utrzymuje główną stopę procentową na niezmiennym poziomie 14,0%, gdy jeszcze w sierpniu 2021 r. poziom ten wynosił 19,0% (następne posiedzenie 26 maja). Powyższe działania pozostają dla inwestorów zagranicznych wyjątkowo niezrozumiałe i wbrew ogólnie przyjętym sposobom przeciwdziałania utracie wartości pieniądza. Wydaje się że fiaskiem zakończyła się również majowa próba wsparcia TRY przez tureckie banki państwowe, które sprzedawały waluty obce. Za spadkiem kursu USDTRY przemawia oczekiwane osłabienie dolara amerykańskiego, jednak z drugiej strony utrzymywanie niekonwencjonalnej polityki monetarnej oraz ingerencje prezydenta Erdogana finalnie mogą neutralizować wspomniani czynnik.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## Analiza techniczna USDTRY

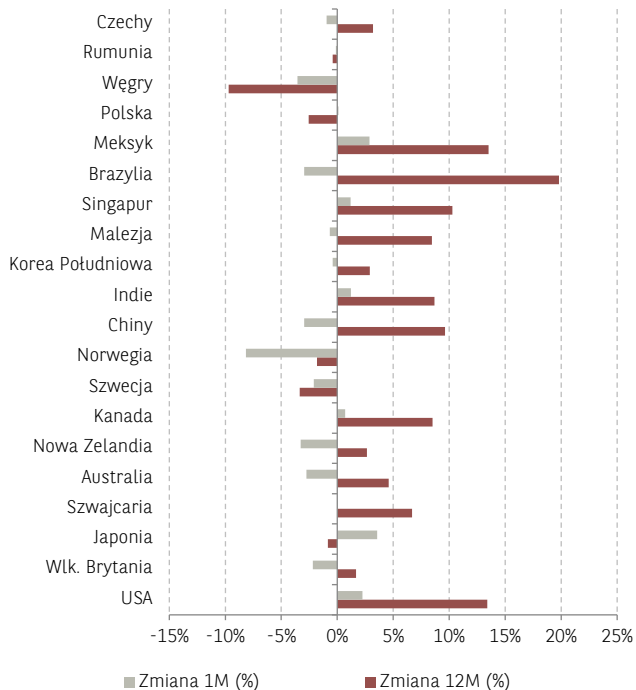


Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



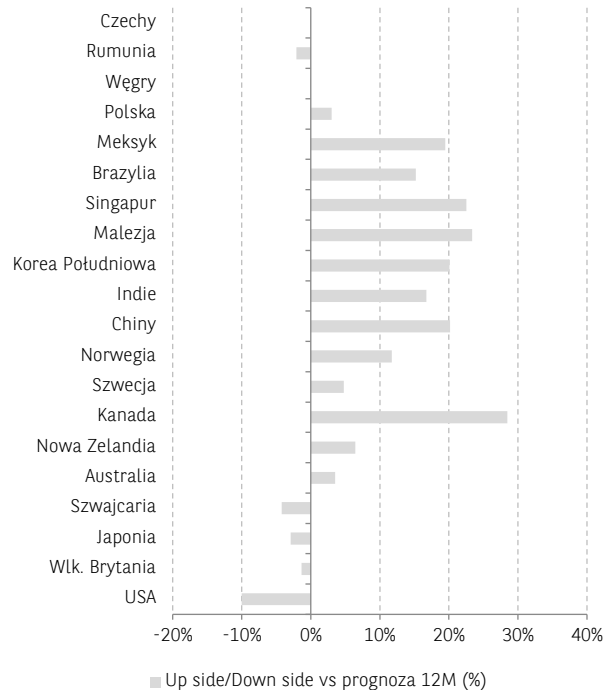
## STOPY ZWROTU

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do EUR



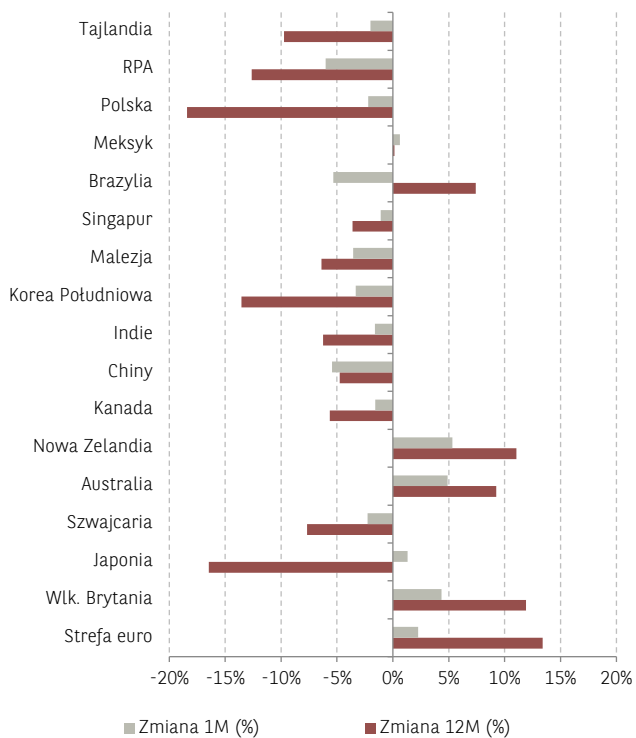
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Potencjalna stopa zwrotu 12M vs EUR na bazie prognoz



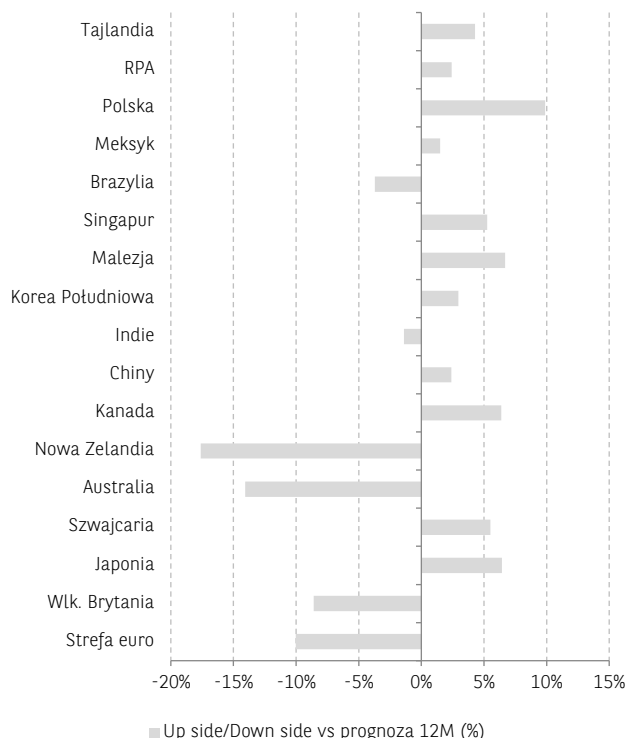
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

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 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 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. 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: 2022-05-19 15:19