



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

# KOMENTARZ WALUTOWY



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

PAŹDZIERNIK 2022  
data sporządzenia: 14 października 2022 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/USD	0,9717	0	1,0000	1,0400	-2,6%	-3,0%	-10,3%	-16,2%
EUR/PLN	4,8294	1	5,0000	4,7500	2,4%	0,2%	4,0%	5,7%
USD/PLN	4,9697	1	5,0000	4,5700	5,2%	3,3%	16,0%	26,1%
GBP/PLN	5,5621	1	5,2500	4,9784	2,0%	-2,2%	-0,7%	3,3%
CHF/PLN	4,9479	1	5,3191	5,1075	0,8%	1,3%	8,8%	16,0%
NOK/PLN	0,4677	1	0,5263	0,5163	-0,1%	-0,4%	-4,2%	0,3%

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

## Otoczenie rynkowe

## Dane o inflacji cały czas zaskakują negatywnie

Głównymi danymi na temat inflacji, które obserwuje rynek są odczyty zmian cen w amerykańskiej gospodarce. Publikacja inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych za wrzesień po raz kolejny okazała się być wyższa niż oczekiwano. Dynamika cen we wrześniu spadła do 8,2% z 8,3% r/r, podczas gdy inflacja bazowa wzrosła do 6,6% z 6,3% r/r w sierpniu. W obliczu stale rosnącej inflacji i protokołu Fed z wrześniowego posiedzenia w którym FOMC ostrzega, że robienie zbyt mało, by okiełznać inflację, jest gorsze niż robienie zbyt wiele, potwierdza, że należy oczekiwać 75pb podwyżki na listopadowym posiedzeniu. Rynki wyceniają nawet podwyżkę o 100pb, choć jej prawdopodobieństwo nie jest duże. Za powyższym stoją także dane o inflacji liczonej przy użyciu wydatków konsumentów (PCE). Inflacja bazowa PCE w sierpniu wyniosła 4,9% wobec oczekiwanego 4,7%. Inflacja PCE jest szczególnie obserwowaną miarą przez Fed i służy do oceny trendów inflacyjnych. Kolejny wzrost powyżej oczekiwań może skłonić Fed do jeszcze bardziej stanowczych podwyżek stóp procentowych.

Rosnące koszty energii spowodowały kolejny skok inflacji w Europie. W strefie euro kluczowy wskaźnik inflacji HICP wzrósł we wrześniu o 10,0% w skali roku vs 9,1% w poprzednim miesiącu. Wartość ta przekroczyła rynkową prognozę 9,7% i wzmocniła oczekiwania rynku na kolejną dużą podwyżkę stóp procentowych w październiku. W Niemczech odnotowano jeszcze większy wzrost, inflacja wzrosła do 10,9% r/r z 8,8% w poprzednim miesiącu.

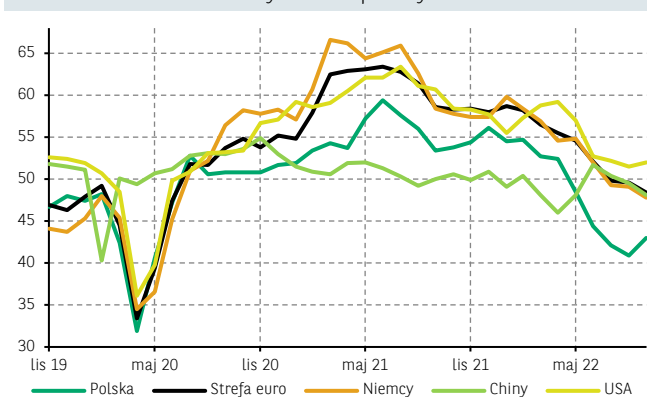
Wyraźnie zaskoczyły także krajowe odczyty inflacyjne. Dynamika cen konsumpcyjnych w Polsce wyniosła we wrześniu +17,2% wobec prognoz na poziomie 16,5% i poprzedniego odczytu 16,1% r/r. Cały czas presję cenową obserwujemy ze strony żywności (+19,3% r/r) i nośników energii (+44,3% r/r), co przekłada się stopniowo na utrwalenie oczekiwań inflacyjnych i utrzymanie wysokiego wzrostu cen usług (+12,5% r/r). Szacowany jest więc wzrost wskaźnika inflacji bazowej z +9,9% r/r w sierpniu do +10,7% r/r we wrześniu, a dynamiki te mogą rosnąć dalej w najbliższych miesiącach.

## Ostatnie posiedzenie RPP

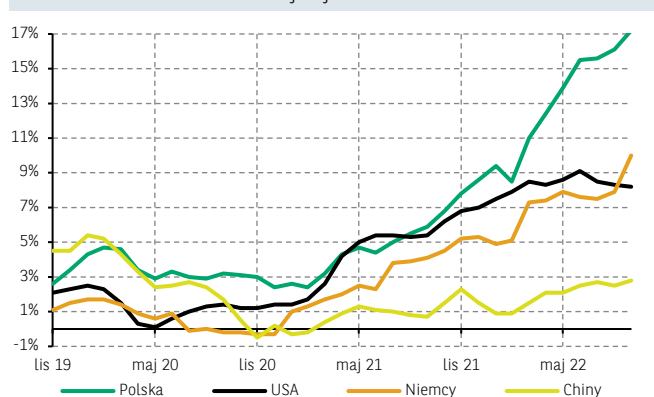
Na październikowym posiedzeniu, Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o pozostawieniu stopy referencyjnej NBP na niezmiennym poziomie 6,75%. Konsensus rynkowy zakładał podwyżkę stopy o 0,25 pkt. proc do poziomu 7%. Decyzja odmienna od oczekiwań rynkowych zaowocowała nagłym osłabieniem się złotego w relacji do większości walut.

Ekonomiści BNP Paribas uważają, że w warunkach wzrastającej inflacji, RPP zdecyduje się na dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej i główne stopa NBP wzrośnie do poziomu 7,50% do końca roku oraz docelowo do poziomu 8,00% w pierwszym kwartale 2023r. Jednak uwzględniając retorykę członków rady, ryzyko dla prognozy jest skierowane w dół. Wiele zależy będzie od nowej projekcji inflacyjnej, którą NBP zaprezentuje w listopadzie. Z kolei przestrzeń do pierwszych obniżek stóp procentowych może pojawić się dopiero pod koniec 2023r., kiedy to oczekiwane jest powrocie stopy referencyjnej do poziomu 7,00%, jednak działanie RPP będzie uzależnione od napływających danych makroekonomicznych oraz względnej siły złotego.

Indeksy PMI dla przemysłu



Inflacja CPI r/r



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



## WYBRANE WALUTY

## EURUSD

Przełom września i października to nieudana próba powrotu ponad 1,0 na parze EUR/USD. Inwestorzy próbowali w początku października przywrócić kurs do parytetu, ale dalsze niepowodzenia gospodarcze stanowiące wsparcie euro i globalny odpływ kapitału do dolara powodowały dalsze spadki kursu. Euro wciąż pozostaje w trendzie spadkowym ze względu na panujący kryzys energetyczny, który dotyczy całej Unii Europejskiej. Cykl krótkoterminowy jest obecnie silnie wspierający dla USD z uwagi na rosnące obawy przed recesją i pogarszające się perspektywy wzrostu gospodarczego poza USA. Na dalsze zniżujące wyceny dla euro wpływa również szybsza i intensywniejsza reakcja amerykańskiej Rezerwy Federalnej, wobec mniej stanowczych decyzji monetarnych EBC. Przy braku szybszych podwyżek stóp przez EBC, euro wciąż będzie postrzegane jako aktywum mniej pożądane niż dolar. Decydenci z Frankfurtu nad Menem dostosowując politykę monetarną do wielu państw jednocześnie, podejmują decyzje w oparciu o wyceny długu dla konkretnych państw, tak by i one nie spowodowały dalszego kryzysu zadłużeniowego w Europie.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## EURUSD

## Argumenty za spadkiem kursu EURUSD

- Utrzymujące się problemy z dostawami gazu do Europy przez Rosję i kryzys energetyczny na Starym Kontynencie.
- Znaczące pogorszenie się sytuacji makroekonomicznej w Europie.
- Zaostrzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja.
- Bardziej agresywna ścieżka podwyżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych.
- Przyjęcie goębiej retoryki przez ECB w wypadku obniżenia prognoz wzrostu gospodarczego.

## Argumenty za wzrostem kursu EURUSD

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

## Analiza techniczna EURUSD



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

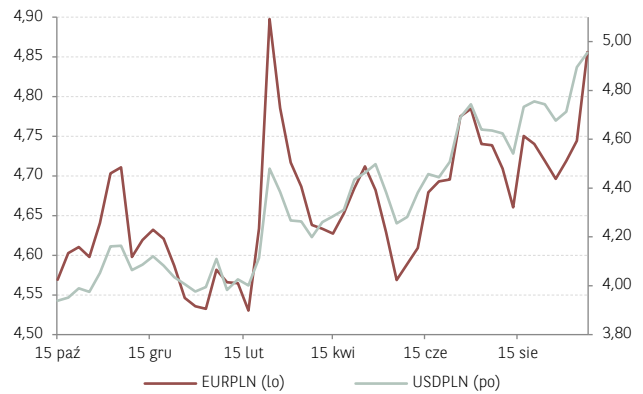


## WYBRANE WALUTY

## EURPLN

Od połowy września obserwujemy ponowne osłabienie się krajowej względem euro, a na początku października kurs dotarł w pobliżu 4,90, po tym jak Rada Polityki Pieniężnej nie podwyższyła stóp na ostatnim posiedzeniu. Na słabość krajowej waluty wciąż wpływa ryzyko geopolityczne w Europie Wschodniej, wysoka inflacja oraz umacniający się amerykański dolar, który z kolei powoduje odpływ kapitału z krajów regionu. Ponadto działania rządu zmierzające do poluzowania fiskalnego związanego z wysokimi cenami energii oraz regulowaniem spłat rat mieszkaniowych przez gospodarstwa domowe, przełożą się na kontynuację presji inflacyjnej. Gotębia retoryka RPP sugeruje presję na polską walutę i z tego względu prognozujemy, że na koniec roku kurs EUR/PLN znajdzie się w okolicach 5,00. Aprecjacji złotego oczekujemy dopiero w 2023r., kiedy inflacja ulegnie stabilizacji i będziemy mieli większą klarowność w kontekście kryzysu energetycznego.

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
- Kryzys energetyczny w Europie

## Analiza techniczna EURPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## USDPLN

Na przelocie września i października obserwowaliśmy mocne wzrosty kursu amerykańskiego dolara. Za jeden banknot z wizerunkiem Waszyngtona przyszło nam płać rekordowe 5zł. Kurs USDPLN wzrósł o 30 groszy z 4,70 na początku września. Umocnienie dolara motywowane jest dalszym kontynuowaniem zacieśniania polityki monetarnej. Fed na ostatnim posiedzeniu w dniu 21 września podniósł stopy procentowe o kolejne 75 punktów bazowych do poziomu 3,25%. Wzrosty dolara obserwowane są na prawie każdej parze walutowej, widocznie mocniejsza jest amerykańska waluta niż euro, i USD jest znacznie silniejszy niż polska złotówka. Na słabość krajowej waluty wciąż wpływa ryzyko geopolityczne w Europie Wschodniej, wysoka inflacja oraz zaprzestanie procesu podnoszenia stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej. Odczyty inflacji w Stanach Zjednoczonych z połowy października nie dają wysokich szans na zmianę polityki FEDu, co będzie motywowało dalsze wzrosty dolara. Z drugiej strony rekordowa od 25 lat inflacja konsumencka w Polsce przy zachowaniu gołębiej, czy mniej zacieśniającej niż najważniejsze światowe banki centralne będą dalej ostabiły polską walutę.

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.
- Zakończenie cyklu podwyżek stóp procentowych w Polsce.
- Pogłębienie się kryzysu energetycznego w Europie i brak dostaw gazu z Rosji.

## Analiza techniczna USDPLN



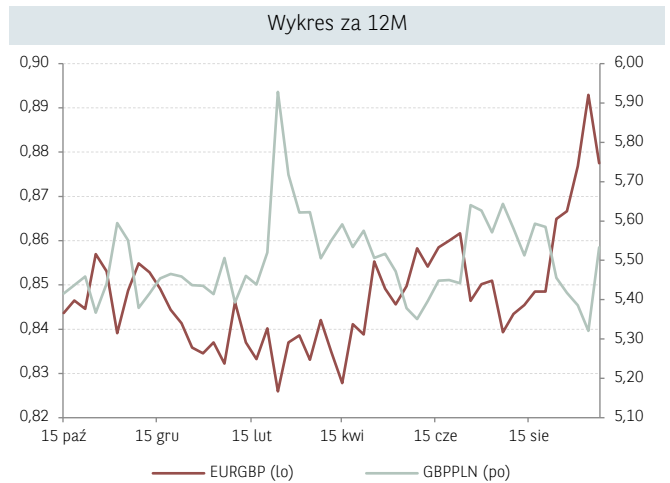
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



## WYBRANE WALUTY

## GBPPLN

Kurs GBP/PLN w perspektywie tego miesiąca ustabilizował się ponad 5,50 pomimo kilkudniowego załamania się brytyjskiej waluty. Gwałtowny spadek funta nastąpił jako reakcja inwestorów na planowane cięcia budżetowe ogłoszone przez nowy rząd Lizz Truss. Rynki obwiały się, że negatywnie wpłyną one na stabilność brytyjskich finansów publicznych i inflację. Cięcia o wartości 45 mld funtów zostały fatalnie przyjęte politycznie, bo najbardziej na nich skorzystają najlepiej zarabiający, a na dodatek zostaną one sfinansowane przez zwiększanie zadłużenia. Bank Anglii zapowiedział, że nie zawaha się podnieść stóp procentowych, jeśli będzie to potrzebne, aby ustabilizować kurs funta, który pod koniec września spadł do najniższego poziomu wobec amerykańskiego dolara od 1971 r. W relacji do polskiej waluty szterling spadł do poziomu 5,13 zł. Brytyjski rząd po spadkach zaczął wycofywać się jednak z planowanej reformy podatkowej. Obecnie w perspektywie końca roku spodziewamy się wzrostu GBPPLN w okolice 5,70, z racji oczekiwanej słabości krajowej waluty (gołębia retoryka RPP, wysoka inflacja oraz słabsze perspektywy wzrostu gospodarczego). Dodatkowo na rzecz kursu funta możliwe dalsze zacieśnianie polityki monetarnej przez BoE. Polski złoty nie ma mocnego wsparcia, brak podwyżek stóp procentowych oraz słabość rynku kapitałowego nie dają mocnych powodów do obrony kursu.



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)
- Krzysv energetyczny w Europie wywołany niedoborem gazu i

## 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
- Utrzymanie napięcia na linii Bruksela-Warszawa
- Zaostrzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja

## Analiza techniczna GBPPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## CHFPLN

Wrzesień przyniósł dalsze wzrosty notowań pary walutowej CHF/PLN i pod koniec miesiąca ustanowiła ona kolejny szczyt, na poziomie 5,13, a od początku października oscyluje w zakresie 4,90 – 5,00. Umocnienie się franka względem złotego wynika głównie z decyzji banków centralnych. We wrześniu Narodowy Bank Szwajcarii po raz drugi z rzędu zdecydował o podniesieniu stóp procentowych, tym razem o 75 pb (w czerwcu podwyżka o 50pb). Odczyt inflacji za wrzesień okazał się być poniżej oczekiwań oraz poprzedniego odczytu (3,3% vs. 3,5%), co nieco zmniejsza presję na kontynuację zdecydowanego jastrzębiego podejścia przez SNB na grudniowym posiedzeniu. Polskiej walucie nie pomogła ostatnia decyzja Rady Polityki Pieniężnej, która na październikowym posiedzeniu wbrew rynekowym oczekiwaniom przerwała cykl podwyżek stóp procentowych. W świetle powyższych informacji, obniżamy nasze prognozy odnośnie kształtowania się notowań pary EUR/CHF do poziomu 0,92 w horyzoncie końca 2023 r., co implikuje notowania CHF/PLN na poziomie ok. 5,11 w tym horyzoncie czasowym.

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 ostabienia polskiego złotego, przy jednoczesnym braku uczestnictwa w procesie przewalutowania kredytów frankowych

## Analiza techniczna CHFPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

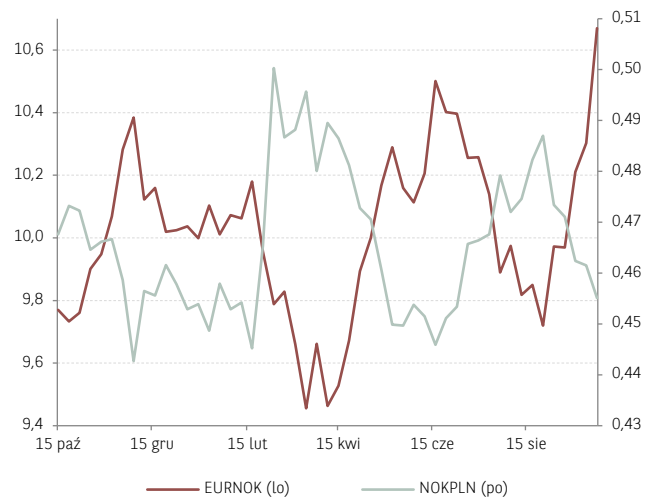


## WYBRANE WALUTY

## 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 przebieły tym samym szczyt z 2021 r. przy 0,48 docierając do najwyższych od początku 2017 r. poziomów. Z kolei od połowy kwietnia mieliśmy do czynienia z stopniową deprecjacją norweskiej waluty, a kurs pary walutowej NOK/PLN dotarł do tegorocznych dołków z okolic 0,44. Lipiec i sierpień upłynął jednak pod znakiem ponownego wzrostu wartości NOK, co korespondowało z czerwcową decyzją Norweskiego Banku Centralnego, który podwyższył koszt pieniądza o 50 pb, tj. więcej niż oczekiwania rynku na poziomie 25 pb. Podwyżka o podobnej skali miała miejsce również w sierpniu i we wrześniu. Spodziewamy się, że na koniec bieżącego roku stopa referencyjna w Norwegii osiągnie 2,75%. Norweski Bank Centralny ogłosił jednocześnie, że przyspieszy w październiku tempo sprzedaży NOK do 4,5 mld NOK/dzień ze względu na wyższe ceny energii – zwłaszcza gazu. Może to spowodować krótkoterminową deprecjację norweskiej waluty (obserwowaliśmy ten proces na przełomie sierpnia i września), jednak w dłuższym terminie pozostajemy do niej nadal pozytywnie nastawieni prognozując kurs EUR/NOK na poziomie 9,50 na koniec bieżącego roku i 9,20 na koniec przyszłego. Powyższe implikuje kurs NOK/PLN w okolicach 0,53 w końcówce roku. Zakładana aprecjacja NOK opiera się na tym, że waluta w dalszym ciągu będzie w pełni korzystała z bardzo dobrych warunków makroekonomicznych premiujących koronę z uwagi min. na podwyższone ceny surowców energetycznych oraz związane z tym, bardzo dobry bilans handlowy Norwegii.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## Analiza techniczna NOKPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg





## WYBRANE WALUTY

## USDTRY

Druga połowa sierpnia przyniosła kontynuację aprecjacji kursu pary walutowej USD/TRY, która była kontynuowana we wrześniu, kiedy to kurs ustanowił nowe maksimum w okolicach 18,78, co jest poziomem wyższym niż ten osiągnięty w grudniu 2021r. i tym samym wyznacza najnowszy ATH. Od początku października notowania oscylują w zakresie 18,50 - 18,75. Poza umocnieniem dolara amerykańskiego z uwagi na oczekiwane dalsze podwyżki i stóp procentowych, na wzrost notowań USD/TRY wpływ miała dalsza deprecjacja tureckiej waluty jako rezultat utrzymującego się ryzyko geopolitycznego 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.

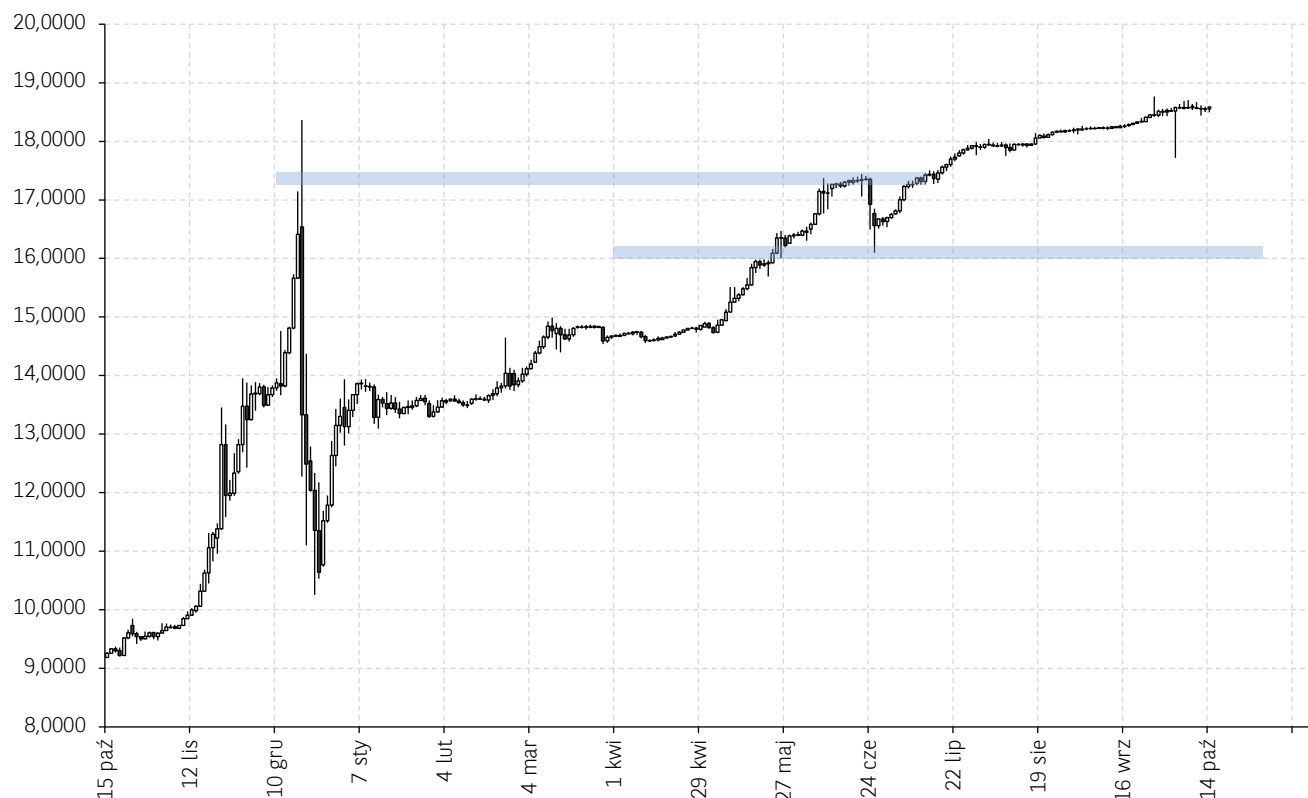
Walucie Turcji nie pomagają ciężka sytuacja gospodarcza z 9,6% stopą bezrobocia, utrzymującym się deficytem na rachunku bieżącym oraz dalej wzrastającą inflacją, która obecnie znajduje się na poziomie ponad 83%. Mimo powyższego, od grudnia 2021 r. Bank Centralny Turcji utrzymywał główną stopę procentową na niezmiennym poziomie 14,0%, a w sierpniu rozpoczęła obniżki. We wrześniu główna stopa została ustalona na poziomie 12,0%, 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. Z drugiej strony za spadkiem kursu USDTRY przemawia oczekiwane osłabienie dolara amerykańskiego, niemniej utrzymywanie niekonwencjonalnej polityki monetarnej oraz ingerencje prezydenta Erdogana finalnie mogą neutralizować wspomniany czynnik.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## Analiza techniczna USDTRY

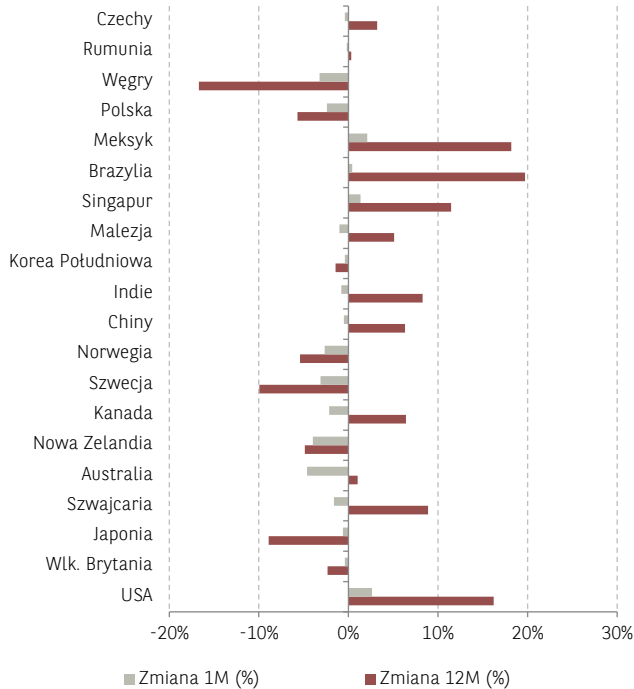


Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



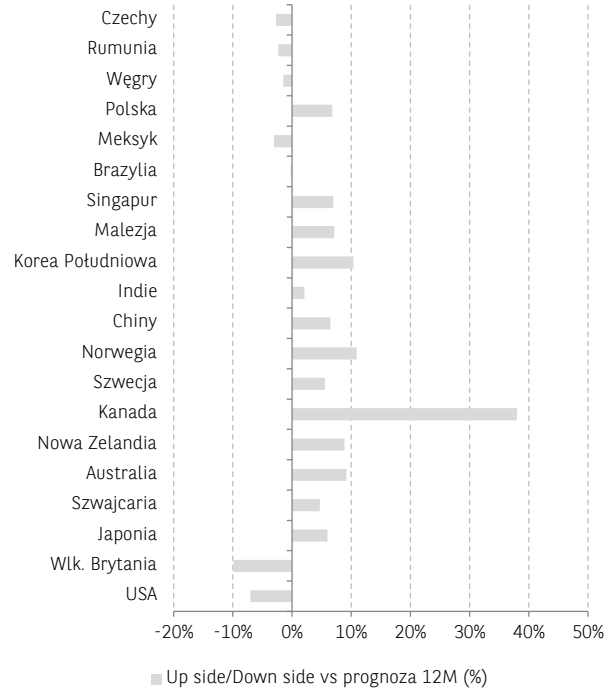
## STOPY ZWROTU

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do EUR



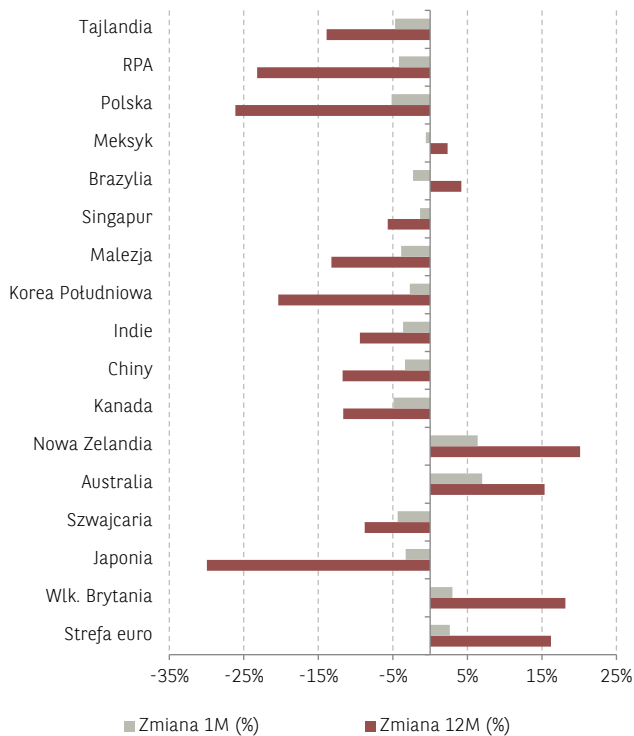
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Potencjalna stopa zwrotu 12M vs EUR na bazie prognoz



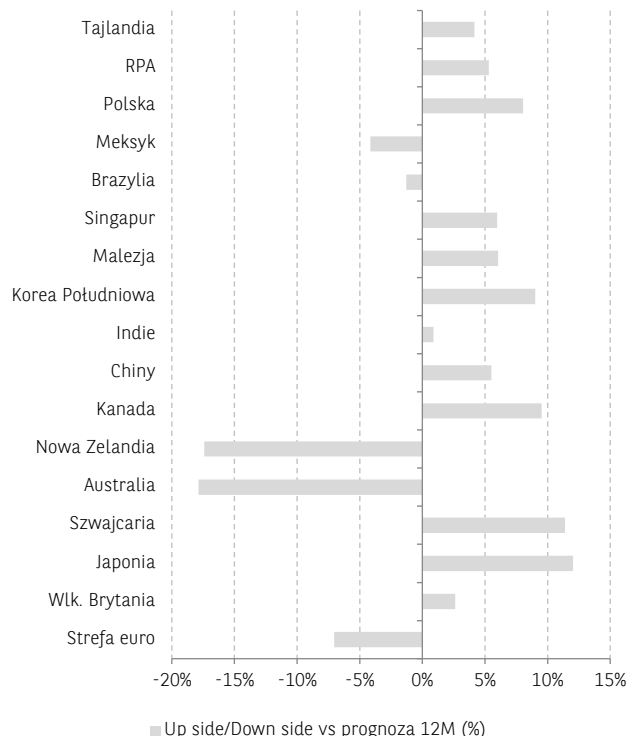
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

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

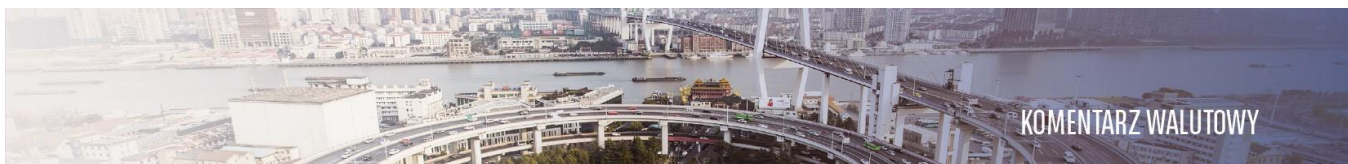
**Stopa bezrobocia** - obliczana jest jako udział zarejestrowanych bezrobotnych wśród ludności aktywnej zawodowo

**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 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: 2022-10-14 16:11