



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

# KOMENTARZ WALUTOWY



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

STYCZEŃ 2023  
data sporządzenia: 19 stycznia 2023 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	1,0818	0	1,0800	1,0900	2,0%	10,7%	5,8%	-4,6%
EUR/PLN	4,7041	0	4,7000	4,6000	0,3%	-2,0%	-1,0%	4,0%
USD/PLN	4,3485	0	4,3500	4,2200	-1,6%	-11,4%	-6,4%	9,1%
GBP/PLN	5,3702	0	5,0917	4,9376	0,0%	-2,5%	-3,7%	-1,1%
CHF/PLN	4,7473	0	4,8454	4,9462	-0,3%	-2,9%	-1,1%	9,0%
NOK/PLN	0,4374	0	0,4434	0,4510	-2,0%	-5,4%	-6,7%	-3,6%

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

## Otoczenie rynkowe

## Spadające tempo inflacji w kraju i na świecie

Najważniejszym wydarzeniem pierwszej połowy stycznia, na które były zwrócone oczy inwestorów z całego świata, była publikacja danych dotyczących inflacji za grudzień w Stanach Zjednoczonych. Zarówno inflacja CPI jak i inflacja bazowa uplasowały się na poziomach oczekiwanych przez rynek. Inflacja CPI wyniosła 6,50% r/r i kontynuuje trend spowalniania odczytów z poprzednich miesięcy, jednak wskaźnik nie zaskoczył negatywnie jak ubiegłotygodniowe dane z Niemiec i Francji, co nie wywołało znaczącej reakcji rynków. Podobną tendencję wykazała inflacja bazowa, której dynamika obniżyła się z 6,0% r/r w listopadzie do 5,7% r/r w grudniu, co było zgodne z oczekiwaniami. W ujęciu miesiąc do miesiąca, inflacja spadła o 0,1% w grudniu, za co odpowiadały głównie ceny energii (-4,5% m/m). Z drugiej strony cały czas wysoka jest inflacja usług (+0,5% m/m), jednakże i w tej kategorii widać w ostatnich miesiącach stabilizację tempa wzrostu. Biorąc pod uwagę opóźniony wpływ cen czynszów na tą kategorię, można spodziewać się w kolejnych miesiącach coraz niższych odczytów także w kategorii usług. Następnie opublikowane zostały również finalne dane o inflacji w wielu krajach europejskich. Były one zgodne z odczytami wstępnymi i rynkowym konsensem. Przykładowo we Francji dynamika cen CPI w grudniu była na poziomie +5,9% r/r, a w Hiszpanii +5,7% r/r. Analogiczne dane poznaliśmy także dla Polski – potwierdziły one raportowane wcześniej spowolnienie dynamiki z 17,5% do 16,6% r/r. Inflacja za cały 2022 r. wyniosła tym samym +14,3% r/r. Największy wpływ na obniżenie się dynamik cen w grudniu miały w naszym kraju takie kategorie, jak żywność oraz energia, co jest zgodne z tendencjami obserwowanymi w światowych notowaniach tych towarów. Uważamy jednak, że szczyt inflacji jest jeszcze przed nami. Szacujemy, że może on przypaść na początek 2023 roku, ze względu na wycofanie części obniżek podatków wprowadzonych w bieżącym roku w ramach Tarczy Anty-inflacyjnej. Dodatkowym bodźcem działającym w kierunku wzrostu inflacji może być zaplanowana na przyszły rok podwyżka płacy minimalnej. Przewidujemy jednak, że od wiosny inflacja będzie stopniowo wyhamowywać, przede wszystkim na korzystniejsze otoczenie zewnętrzne: niższe ceny surowców, spadek kosztów frachtu, udrożnienie sieci dostaw.

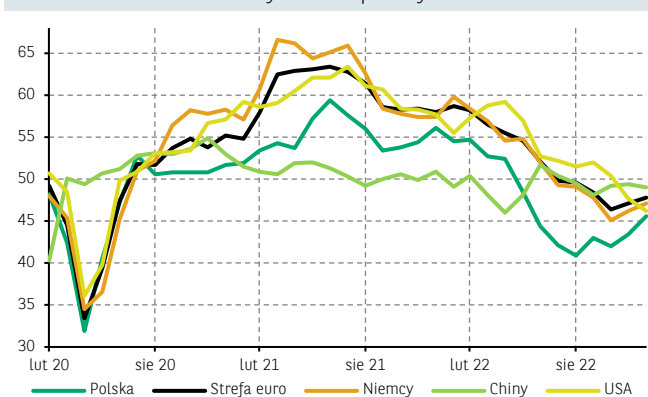
## Polityka monetarna banków centralnych na świecie

Zgodnie z oczekiwaniami, amerykańska Rezerwa Federalna podniosła w grudniu swoją kluczową stopę procentową po raz siódmy w tym roku, decydując się na bardziej stopniową, półpunktową podwyżkę w porównaniu z wcześniejszymi podwyżkami o trzy czwarte punktu. W przeciwieństwie do tego, co przewidywało wielu obserwatorów, decydenci Fed przewidują utrzymanie stopy na wyższym poziomie w 2023 r.

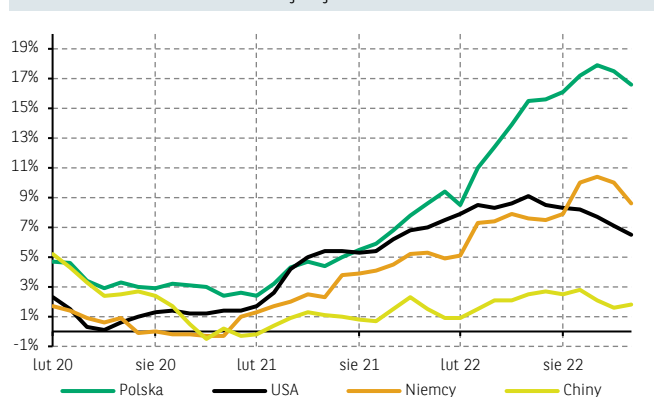
Benchmarkowa stopa procentowa Europejskiego Banku Centralnego (EBC) została podniesiona o 0,5 punktu procentowego do 2%. Prezes EBC Christine Lagarde stwierdziła, że choć podwyżka była mniejsza niż podwyżka o trzy czwarte punktu procentowego wprowadzona na dwóch poprzednich posiedzeniach, to stopy "nadal będą musiały znacząco rosnąć w stałym tempie, aby osiągnąć poziomy wystarczająco restrykcyjne", aby sprowadzić inflację z powrotem do celu banku centralnego wynoszącego 2%. EBC powiedział również, że począwszy od marca przyszłego roku i kontynuując do końca drugiego kwartału, zamierza zmniejszać portfel zbudowany w ramach programu skupu aktywów o średnio 15 mld euro każdego miesiąca.

Lokalnie decyzja RPP ws. stóp procentowych również nie zaskoczyła. Podobnie jak konsensus rynkowy, nie spodziewaliśmy się zmian stopy referencyjnej na wspomnianym posiedzeniu (6,75%). Formalnie Rada nie zakończyła jeszcze cyklu zacieśniania polityki pieniężnej i pozostaje w trybie czuwania (wait-and-see). Choć widzimy ryzyko, że na najbliższych posiedzeniach (do marca włącznie) cykl może być wznowiony to prawdopodobieństwo takiego scenariusza oceniamy obecnie na

Indeksy PMI dla przemysłu



Inflacja CPI r/r



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## EURUSD

Grudzień jak i styczeń upłynął pod znakiem aprecjacji waluty Strefy Euro względem amerykańskiego Dolara. Kurs EUR/USD wzrósł od początku roku o ponad 1% przebijając poziom 1,08. Na grudniowym posiedzeniu EBC zaznaczył swoje mocno jastrzębie stanowisko. O ile dokonano obniżki dynamiki zacieśniania polityki pieniężnej do 50 pb, to w komunikacie po posiedzeniu jak i w przekazie medialnym: 1) zrezygnowano z odniesienia do dokonania „znaczącego postępu” w zacieśnianiu polityki pieniężnej; 2) podkreślono, że stopy procentowe będą musiały „dalej znacząco wzrosnąć”; (3) zapowiedziano redukcję bilansu w ramach programu APP od marca b.r. Choć presja inflacyjna słabnie, spodziewamy się, że EBC będzie musiał dalej podnosić stopy procentowe aby doprowadzić inflację do założonego celu. Obecnie prognozujemy docelową stopę procentową na poziomie około 3% z ryzykiem przesunięciem w górę. W ostatnim czasie, poziom deficytu handlowego w strefie euro poprawił się z powodu niższych cen energii. Tendencja ta prawdopodobnie się utrzyma i państwa bloku unikną kolejnego szoku energetycznego. Powyższe, wraz z wyższymi rentownościami w wyniku podwyżki stóp procentowych przez EBC i rozpoczęciem ilościowego zacieśniania swojego bilansu mogłyby przyciągnąć zagraniczne napływy, wspierając kurs EUR/USD.

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

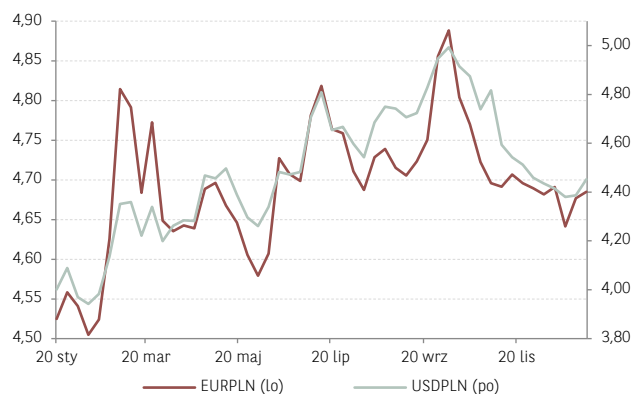


## WYBRANE WALUTY

## EURPLN

W ostatnich dwóch miesiącach ubiegłego roku, jak i na początku 2023 r. notowania EUR/PLN oscylowały wokół 4,70. Próba wybicia dołem w trakcie świąt (wynikająca z niskiej płynności), została szybko zanegowana, wydaje się, że podobnie będzie także w przypadku wybicia kursu górą w połowie stycznia. W ostatnim czasie otoczenie zewnętrzne stało się dużo bardziej korzystne dla złotego. Zmniejszenie obaw o kryzys energetyczny i recesję w Europie przyczyniło się do wzrostu kursu EURUSD, co wsparło także notowania polskiej waluty. Jednocześnie spadek cen surowców wpłynął na poprawę bilansu handlowego Polski, co bezpośrednio ograniczyło presję na osłabienie kursu złotego. Korzystnie na notowania złotego mogą wpłynąć relatywnie wysokie rentowności oferowane przez nominowane w PLN obligacje skarbowe, co może przyciągać zainteresowanie inwestorów zagranicznych, a tym samym zwiększać popyt na polską walutę. Wciąż niewyjaśniona pozostaje jednak kwestia porozumienia z instytucjami unijnymi w sprawie uruchomienia Krajowego Planu Odbudowy. Dodatkowo wynikająca z czynników krajowych inflacja będzie w Polsce najprawdopodobniej wyraźnie wyższa niż np. w strefie euro. W efekcie sądzimy, 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

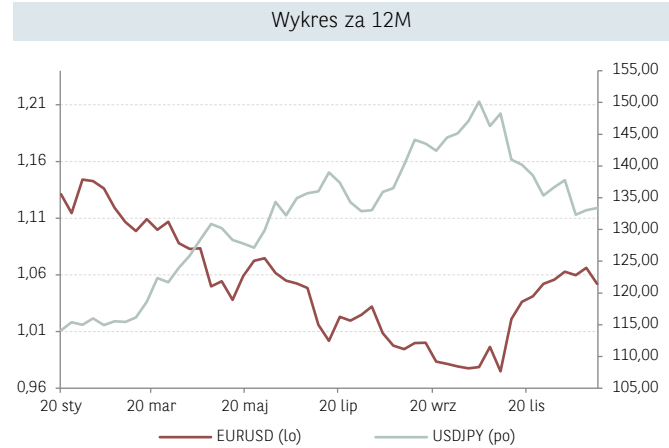




## WYBRANE WALUTY

### USDPLN

Od połowy października polski złoty wyraźnie się umacnia wobec waluty amerykańskiej. Od osiągnięcia kursu 5 PLN za dolara dziesiątego października kurs systematycznie spada i w ostatnim czasie zbliża się w okolice strefy 4,30 PLN. Na rynkach finansowych w ostatnich miesiącach powrócił apetyt na ryzyko, co premiowało waluty rynków wschodzących względem amerykańskiego dolara. W naszym scenariuszu bazowym zakładamy, że stopy procentowe w Polsce w tym roku już nie wzrosną. Główną obawą rynku pozostaje docelowy poziom stopy procentowej w USA. Prognozujemy podwyżkę kosztu pieniądza o 20 pb na lutym w posiedzeniu, a następnie kolejną podwyżkę o 25 pb w marcu. Prognozujemy słabość amerykańskiej waluty w 2023 r., zwłaszcza w drugiej połowie roku. USD pozostaje przewartościowany względem modelu długoterminowej wartości godziwej strategów grupy BNP Paribas, a w globalnej skali inwestorzy nadal przeważają aktywa z USA.



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



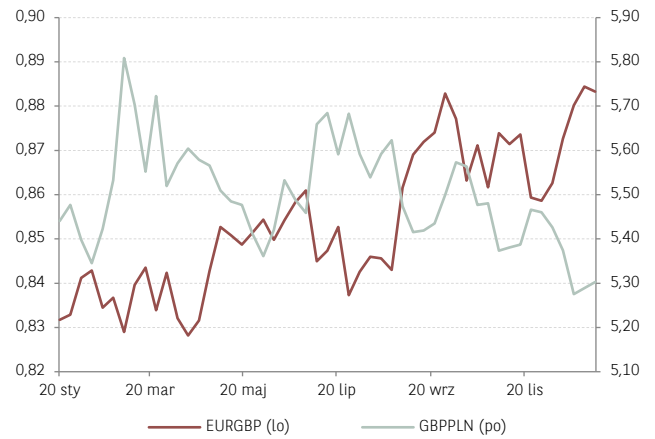
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## GBPPLN

Kurs GBPPLN w grudniu zniżkował z poziomu 5,45 do poziomu nawet poniżej 5,30. Powyższe było rezultatem m.in. osłabienia brytyjskiej waluty w połowie grudnia, czyli po posiedzeniu Banku Anglii, na którym co prawda podniesiono stopy procentowe zgodnie z oczekiwaniami o 50bp, ale dwóch członków gremium zagłosowało za brakiem zmian kosztu pieniądza, co rynek odebrał jako zbliżający się koniec zacieśniania monetarnego. Z drugiej strony za spadkiem wspomnianej pary stało również istotne umocnienie złotego. Podtrzymujemy nasze oczekiwania, że w pierwszej połowie 2023 r. Bank Anglii dokona jeszcze łącznej podwyżki o 75 pb do poziomu 4,25%, który zostanie utrzymany do końca roku. O ile plany stymulusu fiskalnego z końca 2022 r. zostały wstrzymane, o tyle w naszej ocenie brytyjskiej walucie może ciążyć konieczność finansowania relatywnie dużego deficytu na rachunku bieżącym tym bardziej w otoczeniu nadchodzącego globalnego spowolnienia gospodarczego. Obecnie w perspektywie końca 2023 roku spodziewamy się osłabienia notowań funta w relacji do EUR jak i USD. W przypadku pary GBPPLN oczekujemy skromnego spadku notowań w okolice 5,20-5,30 w horyzoncie końca 1Q23. Natomiast oczekiwane umocnienie krajowej waluty w horyzoncie końca 2023 r. (hamująca inflacja bazowa i rosnące realne stopy procentowe, zdyskontowanie czynnika geopolitycznego) przekłada się na prognozy poniżej 5,00 dla pary GBPPLN.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## GBPPLN

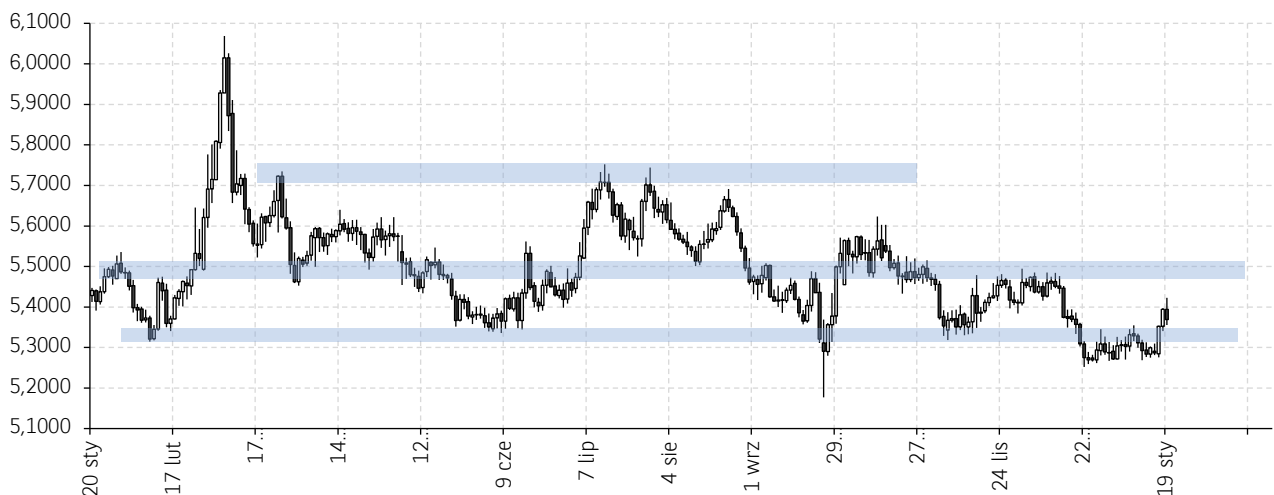
## Argumenty za spadkiem kursu GBPPLN

- 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



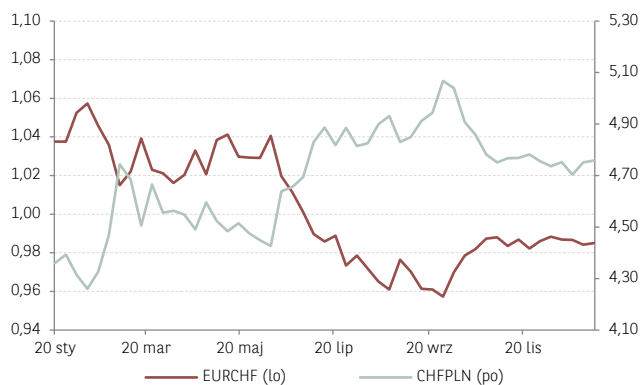
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## CHFPLN

Od początku grudnia kurs walutowy CHF/PLN podążał ruchem horyzontalnym w okolicach poziomu 4,75. Jednak w drugiej połowie ostatniego miesiąca 2022r. oraz w połowie stycznia mogliśmy obserwować momenty umacniania się złotego, co szło w parze z pozytywnym postrzeganiem naszego rynku przez inwestorów, a kurs zmniejszał nawet do okolic 4,65. Wygląda jednak na to, że dalsze umocnienie polskiej waluty jest ograniczone przez komunikowaną przez Radę Polityki Pieniężnej przerwę w cyklu podwyżek stóp procentowych. Równocześnie możemy obserwować kontynuację zacieśniania monetarnego przez SNB, który w grudniu dokonał trzeciej z rzędu podwyżki swojej głównej stopy procentowej. Tym razem podniesiono stopy o 50pb do poziomu 1,00%. Jednocześnie nie wykluczono kolejnych podwyżek na następnych spotkaniach oraz zaprezentowano nowe prognozy inflacji sugerujące wzrost wskaźnika. Pomimo iż inflacja CPI szczyt ma już za sobą, ostatni odczyt inflacji bazowej był wyższy od poprzedniego. W świetle powyższych informacji oczekujemy, że kurs CHF/PLN wzrośnie do poziomu 4,95 w 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

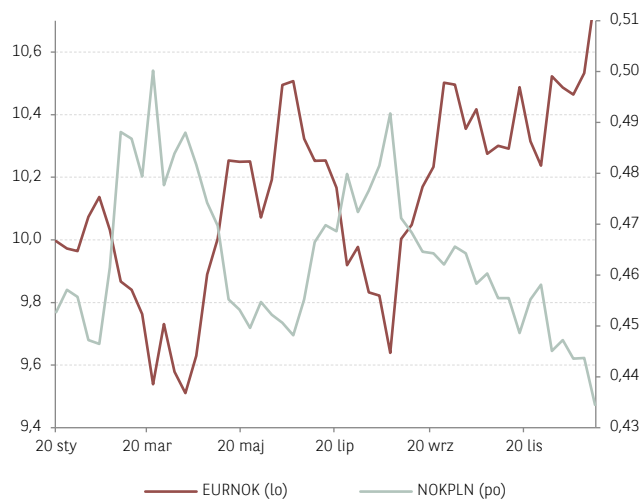


## WYBRANE WALUTY

## NOKPLN

Grudzień przyniósł dalszy spadek notowań pary NOK/PLN, który trwa od końca sierpnia. Za powyższym stoi z jednej strony nie aż tak jastrzębie stanowisko norweskiego Banku Centralnego (podwyżka w listopadzie o mniej niż oczekiwano, w grudniu zgodna ale tylko +25pb) jak pierwotnie rynek zakładał oraz obserwowane umocnienie złotego. W rezultacie kurs NOK/PLN osiągnął na początku bieżącego roku poziom poniżej 0,44. Spodziewamy się, że na koniec bieżącego roku stopa referencyjna w Norwegii osiągnie 3,00% vs 2,75% obecnie. Jednocześnie na ostatnim posiedzeniu Bank Centralny Norwegii zapowiedział ograniczenie sprzedaży waluty z uwagi na topniejące środki nadwyżkowe m.in. w wyniku zniżkujących cen energii, co powinno wspierać notowania NOK. Z drugiej strony, nadal dostrzegamy ryzyko jakim jest oczekiwany powrót nastawienia risk-off na rynkach finansowych, co powinno ciążyć NOK z uwagi na statystycznie wysoką wrażliwość na ryzyko na tle grupy G10. Finalnie prognozujemy kurs EUR/NOK na poziomie 10,30 na koniec 4Q23 roku, a w horyzoncie końca 2024 r. spodziewamy umiarkowanego umocnienia korony, co implikuje poziom 10,20. Powyższe przekłada się na kurs NOK/PLN w okolicach 0,45 w perspektywie najbliższych miesięcy.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## Analiza techniczna NOKPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



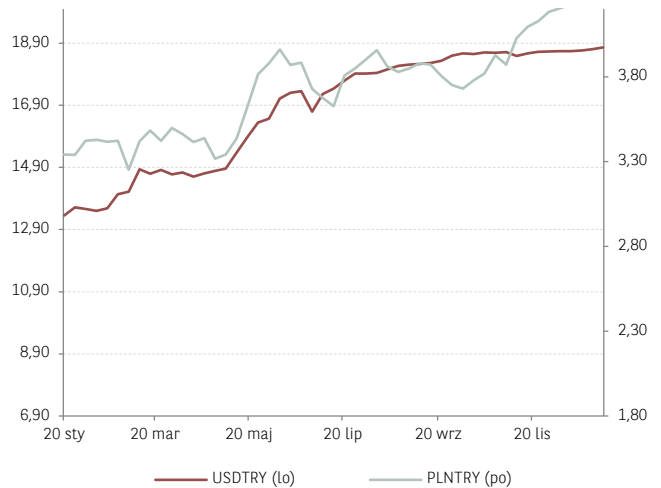
## WYBRANE WALUTY

## USDTRY

Na początku grudnia kurs USD/TRY kontynuował ruch horyzontalny nieco poniżej rejonu 18,70, jednak od połowy miesiąca powrócił do trendu wzrostowego i w połowie stycznia znajduje się już na poziomie 18,80. W między czasie relacja walutowa ustanowiła kolejny rekordowy poziom notowań, tym razem w wysokości 19,16. Tureckiej walucie nie pomogą zauważalne ostatnio osłabienie się amerykańskiego dolara, co sugeruje, że 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.

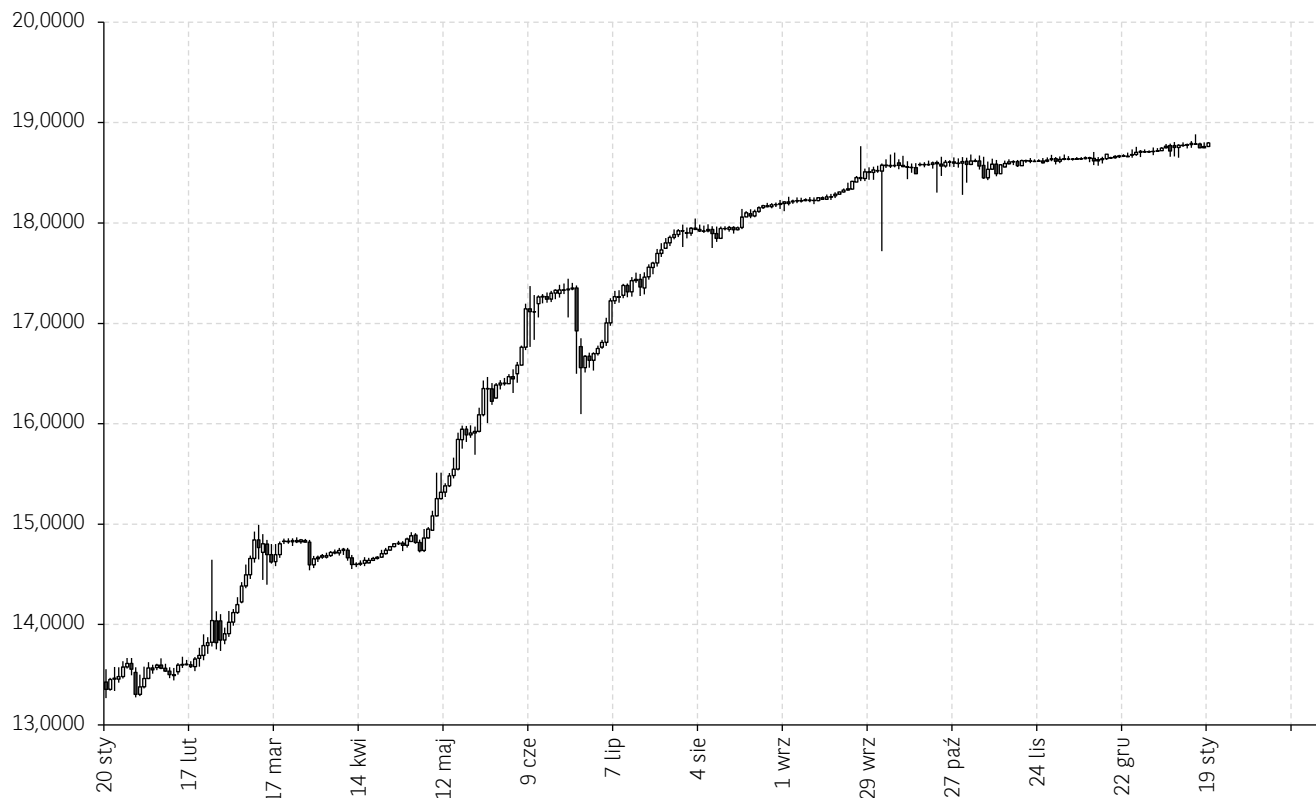
Walucie Turcji nie pomagają ciężka sytuacja gospodarcza z 10,2% stopą bezrobocia, utrzymującym się deficytem na rachunku bieżącym oraz dalej wzrastającą inflacją, która obecnie znajduje się na poziomie ponad 64,27%. Pomimo widocznego obniżenia się wskaźnika dynamiki inflacji, należy zaznaczyć, że jest 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 grudniu główna stopa została ustalona na poziomie 9,0%, podczas gdy jeszcze w sierpniu 2021 r. poziom ten wynosił 19,0%. Powyższe działania pozostają dla inwestorów zagranicznych wyjątkowo niezrozumiałe i wbrew ogólnie przyjętemu 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

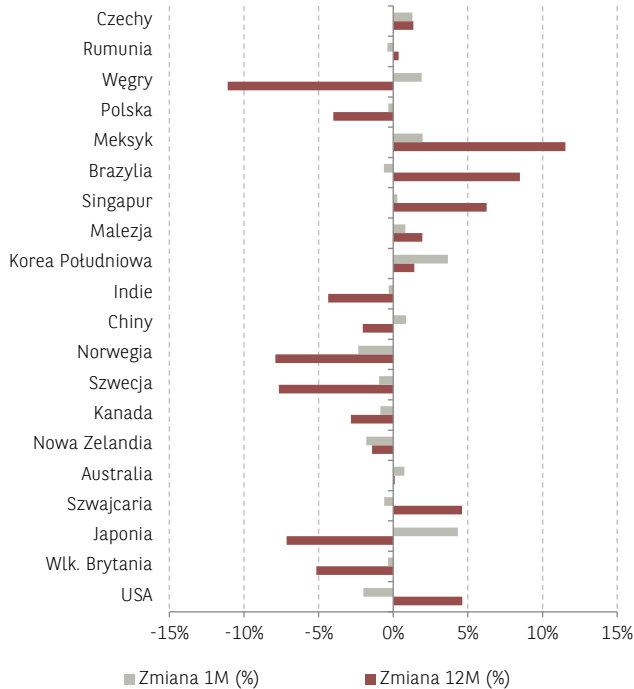


Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



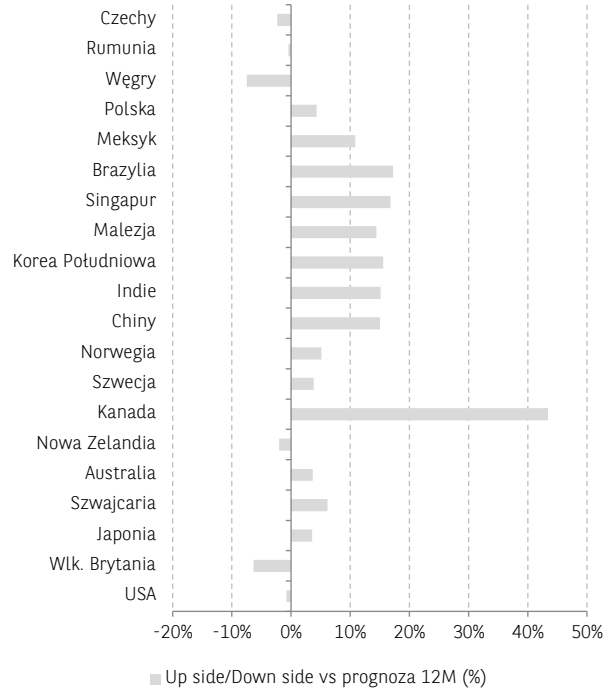
## STOPY ZWROTU

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do EUR



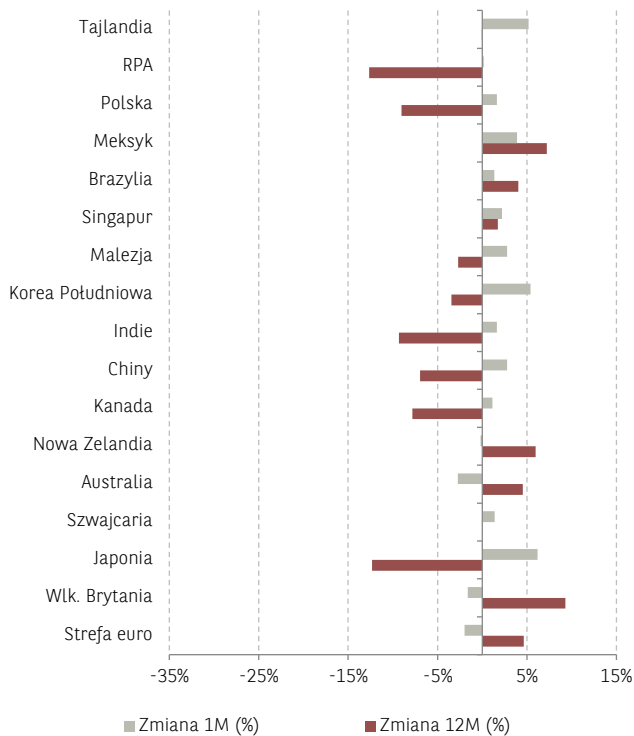
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Potencjalna stopa zwrotu 12M vs EUR na bazie prognoz



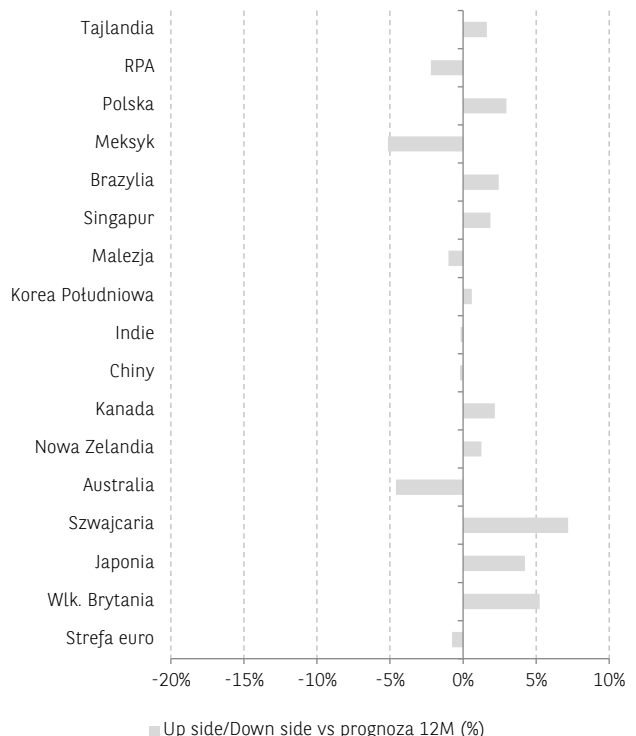
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

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 konsumencka 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: 2023-01-19 13:47

