



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

# KOMENTARZ WALUTOWY



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

CZERWIEC 2023  
data sporządzenia: 19 czerwca 2023 r.

## PERFORMANCE I AKTUALNE PROGNOZY

Para walutowa	Kurs	Nastawienie względem pary walutowej (od -1 do +1)*	Prognozowany poziom		Zmiana (w %)			
			3M	12M	1M	3M	6M	12M
EUR/USD	1,0936	1	1,1000	1,1500	1,2%	2,0%	3,1%	4,0%
EUR/PLN	4,4499	1	4,5000	4,4000	-1,9%	-5,4%	-5,1%	-4,3%
USD/PLN	4,069	1	4,0900	3,8300	-3,1%	-7,3%	-7,9%	-8,0%
GBP/PLN	5,2161	-1	5,1136	5,0122	-0,2%	-3,2%	-2,9%	-3,7%
CHF/PLN	4,5516	1	4,6392	4,5833	-2,5%	-3,6%	-4,4%	-0,3%
NOK/PLN	0,3841	0	0,3947	0,3929	-0,5%	-6,8%	-14,0%	-14,0%

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

## Otoczenie rynkowe

## Fed robi pauzę, EBC podnosi stopy

Na początku czerwca główne banki centralne podjęły decyzje zgodne z rynkowymi oczekiwaniami. Fed utrzymał stopę procentową na niezmienionym poziomie w przedziale 5,00 – 5,25%. To najwyższy poziom od września 2007 roku. Zdaniem ekonomistów BNP Paribas czeka nas jeszcze jedna podwyżka o 25 pb w lipcu, która będzie ostatnią w tym cyklu. Zrewidowane oczekiwania członków FOMC sugerują oczekiwanie jeszcze jednej podwyżki w tym roku, co plasowałoby stopę procentową na poziomie 5,75% (wobec 5,25% oczekiwanych w marcu). Prezes Powell zdjął nieco jastrzębiego tonu podczas konferencji prasowej i przekazał, że wskazania „dot plot” nie są decyzją ani planem Fedu i jeżeli gospodarka nie będzie rozwijać się jak prognozowano, polityka monetarna zostanie dostosowana.

Z kolei Europejski Bank Centralny dokonał podwyżki stóp procentowych o 25pb, tym samym stopa depozytowa wynosi obecnie 3,50%. Podczas konferencji prezes Lagarde wspominała, że ECB oczekuje utrzymania inflacji powyżej celu 2% nawet do 2025r. i za sugerowała kontynuację polityki zacieśniania monetarnego. Ponadto, zwróciła również uwagę, że obecnie obserwowany słabszy wzrost gospodarczy będzie widoczny w krótkim terminie, jednak spadająca inflacja wzmocni go w ciągu roku.

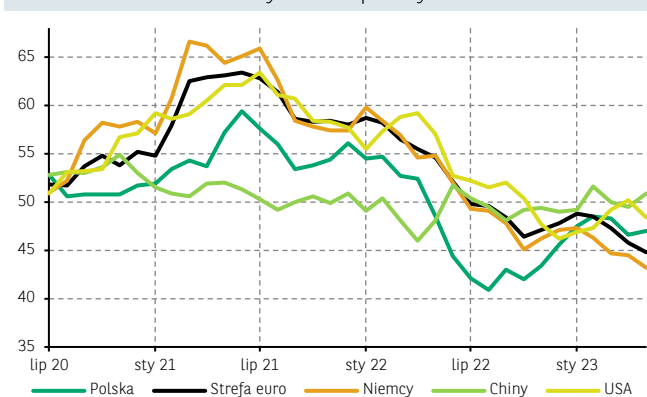
## RPP – brak zmian w polityce pieniężnej

Rada Polityki Pieniężnej (RPP) podczas czerwcowego posiedzenia utrzymała stopy procentowe NBP na niezmienionym poziomie. Decyzja ta była zgodna z naszymi jak i rynkowymi przewidywaniami. Stopa referencyjna wynosi nadal 6,75%. Treść towarzyszącej decyzji Rady komunikatu była praktycznie kaskadą z poprzednich miesięcy. Członkowie gremium wskazali, że „NBP będzie nadal podejmował wszelkie niezbędne działania dla zapewnienia stabilności makroekonomicznej i finansowej, w tym przede wszystkim dla powrotu inflacji do celu inflacyjnego NBP w średnim okresie”. Rada formalnie nie zakończyła cyklu podwyżek i zdaniem naszych ekonomistów nastąpi to w lipcu, kiedy analitycy Narodowego Banku Polskiego przedstawiają nową projekcję ekonomiczną. W naszej ocenie dyskusja na temat łagodzenia polityki pieniężnej może nasilić się w IV kwartale br. Póki co utrzymujemy jednak prognozę zakładającą dłuższy okres stabilnych stóp procentowych, a pierwszej obniżki spodziewamy się w marcu 2024 r.

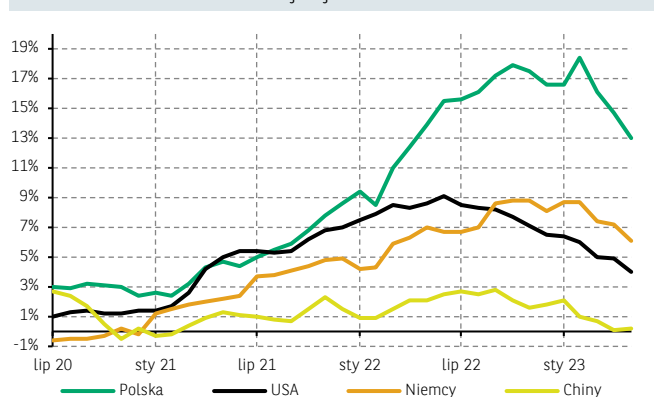
## Ostatnie dane makroekonomiczne

Indeksy PMI w strefie euro zaskoczyły pozytywnie. Majowe finalne szacunki okazały się być lepsze od wstępnych danych. W strefie euro PMI dla przemysłu wyniósł 44,8 pkt wobec wcześniej wskazywanych 44,6 pkt i 45,8 pkt odnotowanych w kwietniu. Wskaźniki potwierdzają, że koniunktura w europejskim przemyśle jest zła, ale przynajmniej nie pogłębia się znacząco. Indeksy PMI dla usług były natomiast słabsze od oczekiwań. W maju aktywność w sektorze usługowym w krajach strefy euro obniżyła się. Łączny wskaźnik spadł do 55,1 pkt z 56,2 pkt notowanych w kwietniu. Nadal są to jednak wartości powyżej 50 pkt, czyli granicy oddzielającej recesję od ekspansji. Spadek odnotowano także w amerykańskim przemyśle. ISM (odpowiednik PMI) nieznacznie obniżył się do 46,9 pkt z 47,1 pkt notowanych w kwietniu. PMI dla sektora usługowego w USA wyniósł 54,9 pkt w maju br. wobec 53,6 pkt miesiąc wcześniej, a konsensus wynosił 55,1 pkt.

Indeksy PMI dla przemysłu



Inflacja CPI r/r



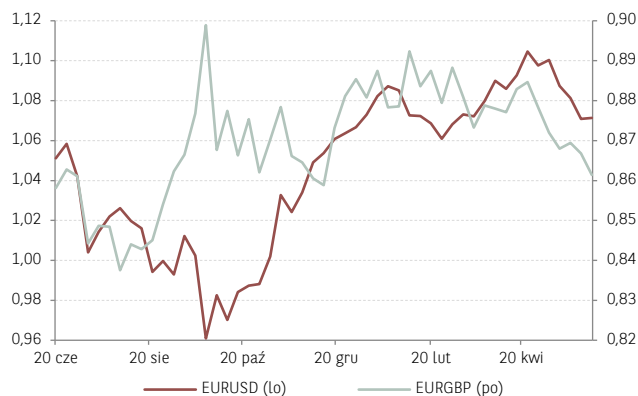
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## EURUSD

Maj upłynął na obserwacji umacniającego się dolara, co było efektem domniemań rynku o kolejnej podwyżce stóp w lipcu. Na koniec miesiąca para walutowa EUR/USD dotarła nawet do 1,065, co wyznaczyło lokalny dotek. W połowie czerwca relacja dolara do waluty Starego Kontynentu pogorszyła się i powróciła powyżej poziomu 1,09. Obecnie oczekujemy, że na lipcowym posiedzeniu FOMC powróci do zacieśniania monetarnego i dokona podwyżki o 25 pb po czerwcowej pauzie. Podnosimy też poziom wysokości docelowej stopy procentowej do 5,50%. Takie działanie może być motywowane utrzymaniem się silnego rynku pracy oraz utrzymywaniem podwyższonego poziomu inflacji. W czerwcowych prognozach Fed zrewidował poziom inflacji bazowej do góry w 2023r. i 2025r., w stosunku do projekcji z marca. Wysoka inflacji w strefie euro, wynikająca m.in. ze wzrostu wynagrodzeń w sektorze usług, przetożyła się na podwyżkę stóp procentowych w czerwcu o 25 pb, co było zgodne z oczekiwaniami rynku. Obecnie oczekujemy kolejnej podwyżki o 25 pb w lipcu i prognozujemy docelowy poziom stóp procentowych na 4,00%, jednak zaznaczamy, że ryzyko jest skierowane ku górze. Nasza prognoza kursu EUR/USD na koniec 2023r. wynosi 1,12, z kolei w 2024r. oczekujemy kontynuacji trendu wzrostowego i oczekujemy, że na koniec roku kurs znajdzie się w okolicach 1,18.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## EURUSD

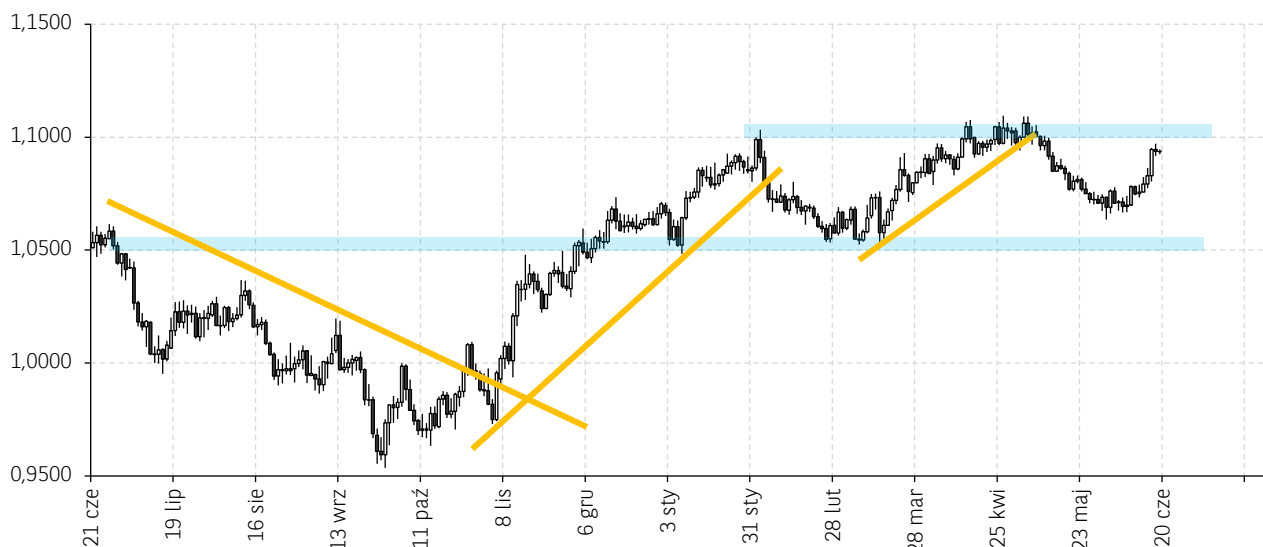
## Argumenty za spadkiem kursu EURUSD

- 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.

## Argumenty za wzrostem kursu EURUSD

- Pogorszenie sytuacji makroekonomicznej w USA będzie osłabiło dolara.
- Mocniejsze od oczekiwań zacieśnianie polityki monetarnej przez EBC.
- Załagodzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja.
- Stabilizacja rynku energetycznego w Europie i cen surowców.

## Analiza techniczna EURUSD



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



## WYBRANE WALUTY

## EURPLN

W ostatnich tygodniach złoty nadal wykazywał się siłą wobec euro. W czerwcu kurs EUR/PLN zszedł do 4,44 zł, czyli poziomu niewidzianego od grudnia 2020 r. Złotemu sprzyja m.in. utrzymywanie wysokich stóp procentowych przez RPP, stopniowy spadek inflacji i przede wszystkim dobre dane o bilansie płatniczym. Z danych Narodowego Banku Polskiego wynika, że kwiecień był czwartym z rzędu miesiącem, w którym Polska zanotowała nadwyżkę na rachunku bieżącym bilansu płatniczego. „W kwietniu 2023 r., podobnie jak w trzech poprzednich miesiącach br. saldo obrotów towarowych było dodatnie. Według wstępnych szacunków wyniosło ono 1 mld zł wobec deficytu 13,5 mld zł w kwietniu 2022 r.”- podał NBP. Jednak naszym zdaniem silna aprecjacja złotego w ostatnich miesiącach może się wkrótce zakończyć. Rynek zaczyna bowiem coraz mocniej wierzyć w obniżkę stóp procentowych przez RPP jeszcze w tym roku, co mogłoby negatywnie wpłynąć na złotego. Ponadto EBC nie zakończył cyklu podwyżek i można się spodziewać kolejnego zacieśnienia na lipcowym posiedzeniu. Spodziewamy się, że pod koniec tego roku kurs EUR/PLN może oscylować wokół 4,65 zł.

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

Mimo że w drugiej połowie maja kurs USD/PLN rósł, to w czerwcu doszło do kontynuacji trendu z poprzednich miesięcy. W efekcie złoty umocnił się wobec dolara do ok. 4,10 zł, co jest poziomem niewidzianym od ponad roku. W maju inflacja w Stanach Zjednoczonych wyniosła 4%, wobec 4,9% miesiąc wcześniej i konsensusu na poziomie 4,1%. Dane te wzmocniły rynkowe przekonania o pauzie w cyklu zacieśniania przez Fed. Tak też się stało i Rezerwa Federalna na czerwcowym posiedzeniu pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Zdaniem ekonomistów Grupy BNP Paribas na lipcowym posiedzeniu FOMC podniesie stopy do przedziału 5,25 -5,50%. Nadal uważają jednak, że wyhamowanie aktywności gospodarczej, opóźnione skutki dotychczasowych podwyżek stóp procentowych, zaostrzenie warunków kredytowych w sektorze bankowym oraz coraz silniejsze oznaki dezinflacji ujawniają się z większą siłą w drugiej połowie 2023 r. i ostatecznie zakończą przekonanie o kolejnej podwyżce stóp. Na korzyść złotego cały czas wpływa dobra sytuacja w bilansie płatniczym. W kwietniu, podobnie jak w trzech poprzednich miesiącach 2023 r. saldo obrotów towarowych było dodatnie. Spodziewamy się, że na koniec 2023 r. kurs USD/PLN sięgnie ok. 4,02, a na początku kolejnego roku zejdzie poniżej 3,90.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## USDPLN

## Argumenty za spadkiem kursu USDPLN

- Załagodzenie konfliktu linii Ukraina-Rosja.
- Utrzymywanie polityki monetarnej przez Radę Polityki Pieniężnej.
- Koniec cyklu 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.
- Zaostrzenie polityki monetarnej przez Rezerwę Federalną Stanów Zjednoczonych.
- Ponowny wzrost inflacji w Stanach Zjednoczonych
- Pogorszenie się koniunktury gospodarczej w kraju i na świecie

## Analiza techniczna USDPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## GBPPLN

Po wyhamowaniu spadków notowań GBP/PLN pod koniec kwietnia, maj oraz czerwiec przyniósł trend boczny, a kurs poruszał się w zakresie 5,15-5,25. Brak jednoznacznego kierunku notowań wynika z jednoczesnego umocnienia obu walut. Umocnienie brytyjskiej waluty, które dobrze obrazuje spadek notowań EURGBP w kierunku 0,85 gdy jeszcze pod koniec kwietnia był to poziom 0,88, wynika przede wszystkim z utrzymujących się oczekiwań co do dalszego zacieśniania monetarnego przez Bank Anglii. Scenariusz kolejnych podwyżek umocnił się po dobrych danych z tamtejszej gospodarki w szczególności z rynku pracy przy jednoczesnych nadal wysokich nominalnie poziomach inflacji powyżej 8,0% r/r. Tym samym w czerwcu rynek zakłada że Bank Anglii dokona podwyżki o kolejne 25 pb do poziomu 4,75% - będzie to dwunasta podwyżka z rzędu. W krótkim terminie oczekujemy korekty notowań GBPPLN w okolice dolnego wspomnianego zakresu (5,11), natomiast w perspektywie roku prognozujemy kontynuację trendu spadkowego zapoczątkowanego w 2022 r. Zakładamy że kurs może zbliżyć się w okolice 5,00 z uwagi na mocną krajową walutę oraz oczekiwany słabsze performance funta (finalnie BoA może nie dowieść obecnie prognozowanej ścieżki stóp procentowych; nadal wysoka nominalnie inflacja może być problemem; perspektywy fundamentalne pozostają słabe - wzrost PKB relatywnie niski, duży i trwały deficyt na rachunku obrotów bieżących).

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 + rosnące prawdopodobieństwo napływu środków z KPO, 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)

## 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



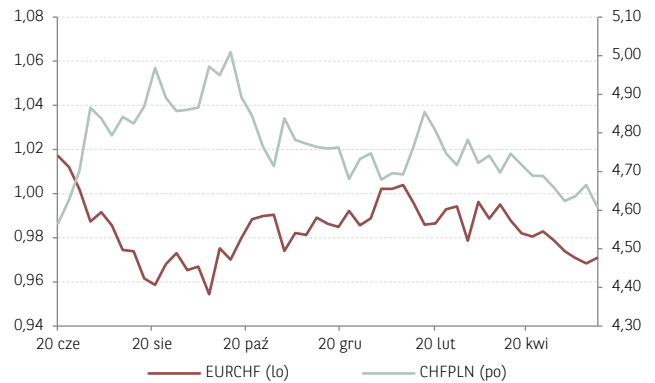
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## CHFPLN

W czerwcu kurs CHF/PLN definitywnie wyszedł dołem ze zbudowanej w maju konsolidacji wokół poziomu 4,65 i w połowie czerwca znajduje się w okolicy 4,55, która stanowi obecnie poziom wsparcia. Tym samym notowania powróciły do obowiązującego od lutego trendu spadkowego tej pary walutowej. Złoty wobec franka radzi sobie dobrze, mimo utrzymywania stóp procentowych przez RPP na niezmiennym poziomie i pomimo podwyżek stóp w Szwajcarii. Pomimo obserwowanego spadku inflacji – 2,2% w maju wobec 2,6% w kwietniu oraz zwolnienia tempa wzrostu inflacji bazowej do 2,2%, Narodowego Banku Szwajcarii (SNB), przewodniczący Jordan podtrzymuje jastrzębi ton wypowiedzi, co otwiera drogę do podwyżki stóp o 50 pb w czerwcu, co umocniło by franka szwajcarskiego. Z drugiej strony, poziom rezerw walutowych sugeruje, że SNB zakończył wspieranie swojej waluty poprzez interwencje na rynku. Niemniej jednak traktujemy ostatni spadek kursu CHF/PLN jako chwilowy i spodziewamy się, że na koniec 2023 r. kurs CHF/PLN wzrośnie do poziomu 4,69 na koniec 2023 roku.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## CHFPLN

## Argumenty za spadkiem kursu CHFPLN

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

## 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

## Analiza techniczna CHFPLN

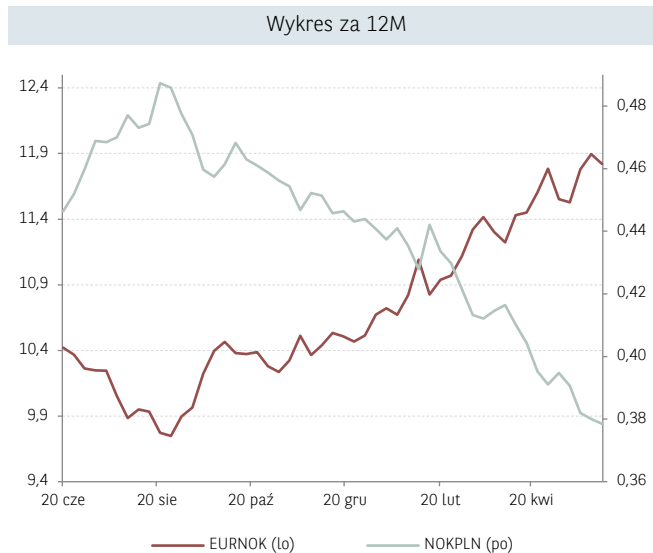


Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## WYBRANE WALUTY

## NOK/PLN

Przełom maja i czerwca przyniósł zatrzymanie spadku notowań NOK/PLN, przy czym zmienność ponownie okazała się, a zanotowane tym razem minimum wypadło już poniżej 0,38, gdy jeszcze w marcu para była notowana powyżej 0,41. Spadek kursu NOK/PLN wynikał w ostatnich tygodniach z relatywnie mocnego złotego oraz działań Norges Banks w postaci sprzedaży norweskiej waluty. Wydaje się jednak, że efekt oraz skala powyższych działań powinna być ograniczona w 2H23, co wraz z dalszymi podwyżkami stóp procentowych przez norweski Bank Centralny powinno wspierać tamtejszą walutę. Pierwsze oznaki można dostrzec w kolejnych dniach czerwca, kiedy kurs NOK/PLN zbliżył się do 0,39 a kurs EURNOK zniżył w okolice 11,50 z powyżej 12,00 na koniec maja. Podobnie jak w kwietniu, majowe odczyty inflacji w Norwegii również zaskoczyły negatywnie (odczyt 6,7% r/r vs prognoza 6,2% oraz 6,4% poprzednio), co zwiększa prawdopodobieństwo kolejnych podwyżek stóp procentowych w Norwegii. Spodziewając się jednocześnie nadal relatywnie mocnego złotego w średnim terminie, oczekujemy stabilizacji notowań pary NOK/PLN w okolicy 0,39 w perspektywie trzech oraz dwunastu najbliższych miesięcy.



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## Analiza techniczna NOK/PLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



## WYBRANE WALUTY

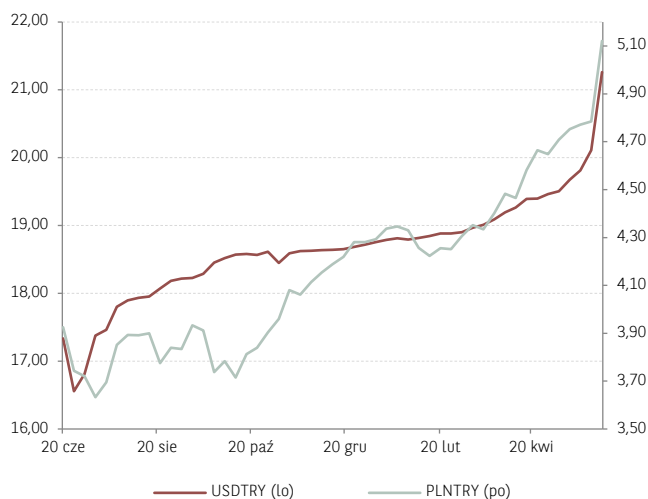
## USDTRY

Ruch wzrostowy kursu pary walutowej USD/TRY, rozpoczęty pod koniec grudnia ubiegłego roku, był kontynuowany w ostatnich tygodniach. Przyspieszenie aprecjacji w maju na bazie umocnienia dolara amerykańskiego oraz zbliżających się wyborów w Turcji, spowodowało dotarcie notowań w okolice 20,0 lir za dolara. Znacząca skala deprecjacji tureckiej waluty nastąpiła na przełomie maja i czerwca, kiedy to kontrowersyjny prezydent Recep Tayyip Erdoğan został wybrany w wyborach na kolejną kadencję, a w połowie czerwca relacja USD/TRY znalazła się na poziomie 23,66.

Chociaż w średnim terminie nie spodziewamy się istotnego umocnienia dolara amerykańskiego utrzymujące się ryzyko geopolityczne 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 pogarszającą się kondycją tureckiej gospodarki, nie nasuwają przesłanek sugerujących odwrócenie się trajektorii kształtowania relacji pary walutowej USD/TRY.

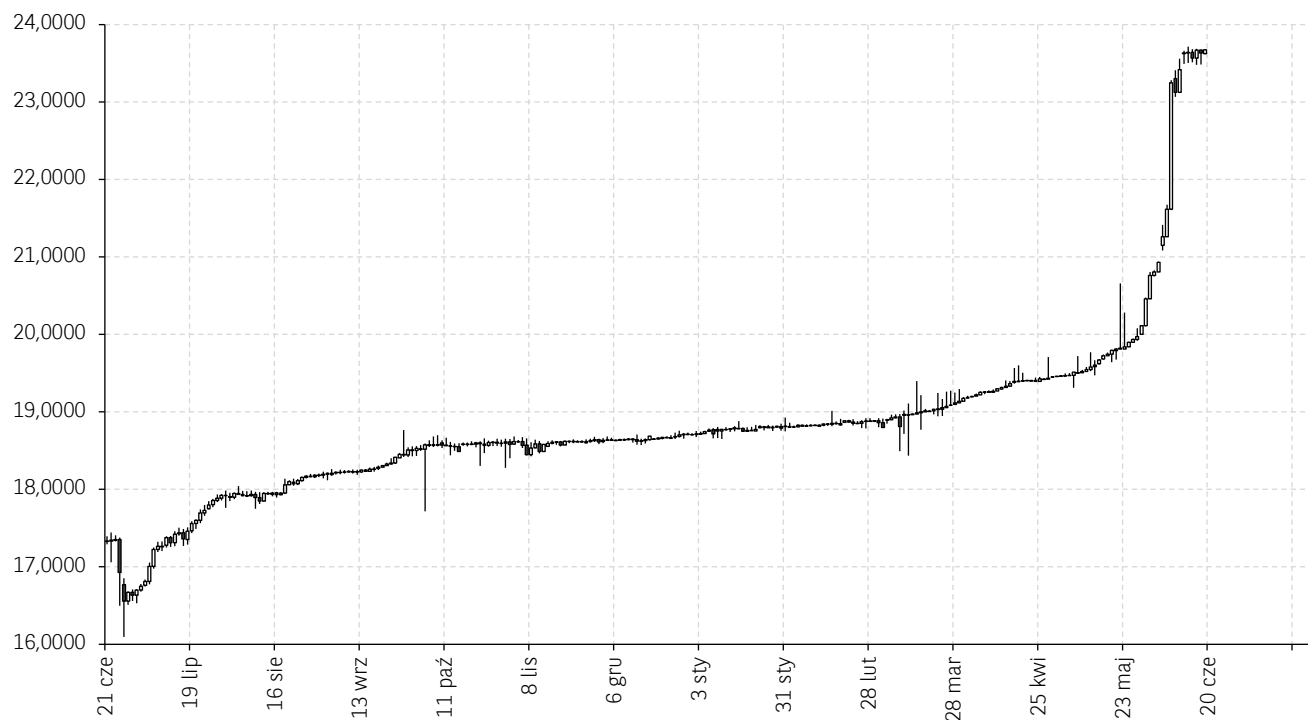
Walucie Turcji nie pomaga ciężka sytuacja gospodarcza z 10,2% stopą bezrobocia, utrzymującym się deficytem na rachunku bieżącym oraz dalej wzrastającą inflacją, która obecnie znajduje się na poziomie ponad 39,59%. Pomimo widocznego obniżenia się wskaźnika dynamiki inflacji, należy zaznaczyć, że jest 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 ubiegłego roku rozpoczął obniżki. W lutym główna stopa została ustalona na poziomie 8,5%, podczas gdy jeszcze w sierpniu 2021 r. poziom ten wynosił 19,0%. Powyższe działania pozostają dla inwestorów zagranicznych wyjątkowo niezrozumiałe i wbrew ogólnie przyjętym sposobom przeciwdziałania utracie wartości pieniądza.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

## Analiza techniczna USDTRY

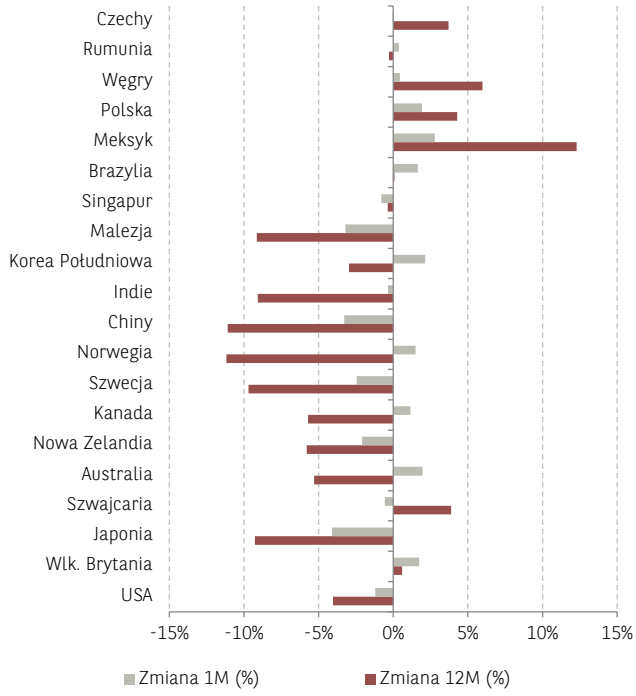


Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



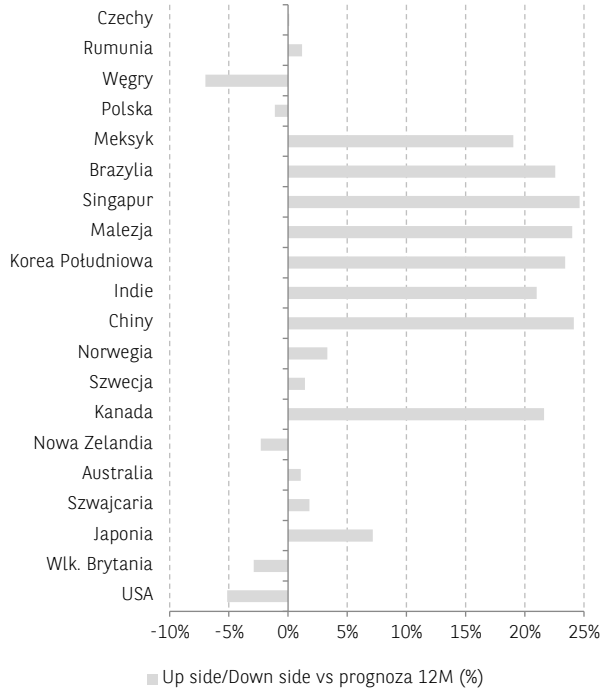
## STOPY ZWROTU

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do EUR



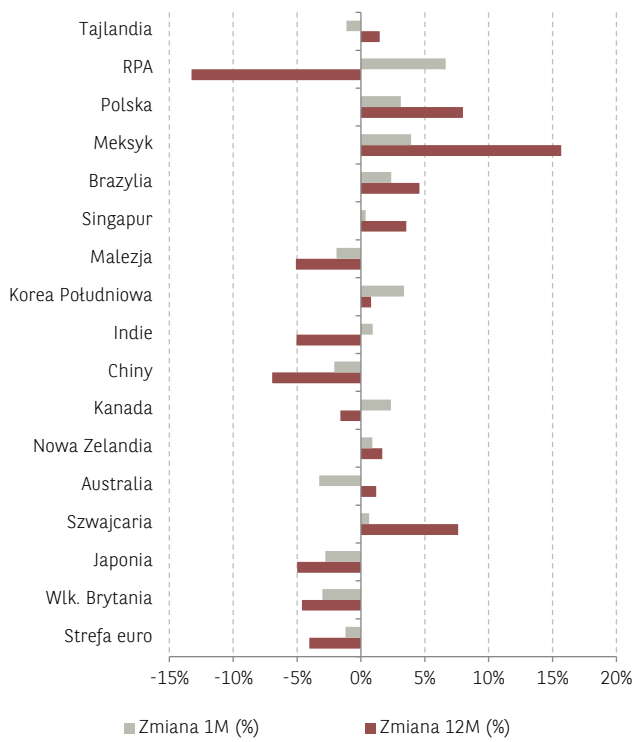
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Potencjalna stopa zwrotu 12M vs EUR na bazie prognoz



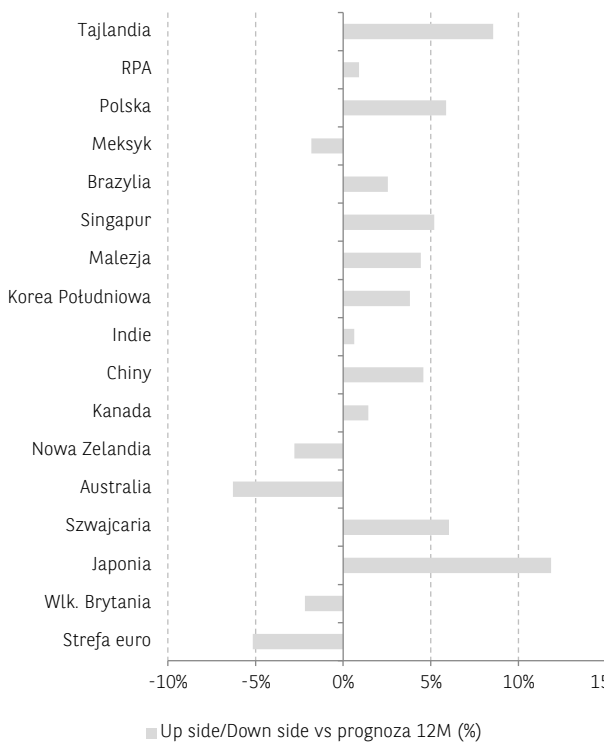
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

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 jakkolwiek 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 147 676 946 zł, w całości wpłacony.

Data sporządzenia: 2023-06-19 11:54