



BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE



**Komentarz
walutowy**

 Lipiec 2024 r.

Data wydania: 19.07.2024 r.



Obserwuj
[@BM_BNPParibas](#)

Komentarz walutowy

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	1,0929	0	1,0500	1,0900	1,8%	2,7%	0,5%	-2,7%
EUR/PLN	4,2942	-1	4,2000	4,2500	-1,0%	-1,0%	-2,1%	-3,5%
USD/PLN	3,9291	0	4,0000	3,9000	-2,7%	-3,6%	-2,6%	-0,9%
GBP/PLN	5,0999	0	5,0800	5,1078	-0,6%	0,6%	-0,5%	-1,3%
CHF/PLN	4,4440	-1	4,2857	4,3367	-2,7%	-0,5%	-4,4%	-3,8%
NOK/PLN	0,3657	0	0,3652	0,3761	-4,2%	-0,8%	-4,5%	-7,7%

* 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

Jastrzębie nastawienie RPP

Na lipcowym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej stopy procentowe utrzymane zostały na niezmiennym poziomie. O ile decyzja była zgodna z oczekiwaniami, o tyle nowe projekcje PKB i inflacji banku centralnego oraz konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego zawierały kilka zaskakujących elementów. Podczas konferencji podsumowującej lipcowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, Prezes NBP Adam Glapiński stwierdził, że w obliczu przyspieszenia inflacji w drugiej połowie 2024 roku, a także jej dalszego wzrostu na początku roku przyszłego, nie ma szans na obniżenie stóp procentowych do końca bieżącego roku. Co więcej, w ocenie Prezesa Glapińskiego łagodzenie polityki pieniężnej może być możliwe dopiero w roku 2026.

Ekonomiści BNP Paribas uważają jednak, że utrzymanie parametrów polityki pieniężnej na obecnym poziomie przez kolejne półtora roku jest mało prawdopodobne. Po wygaśnięciu efektu podwyżki cen energii, w drugiej połowie przyszłego roku inflacja szybko obniży się za sprawą wolniejszego wzrostu wynagrodzeń – ze względu na jednocyfrowe podwyżki płacy minimalnej i w sferze budżetowej, oraz wciąż ujemną lukę popytową.

Dlatego ekonomiści BNP Paribas prognozują, że łagodzenie polityki pieniężnej w Polsce może rozpocząć się już wiosną przyszłego roku. Sądymy, że do cięcia stóp procentowych pod koniec pierwszego kwartału może skłonić publikowana wówczas zaktualizowana projekcja inflacyjna, które powinna wskazywać na trwały spadek dynamiki cen do celu NBP w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej, ale także prawdopodobnie niższa, niż zakłada obecna projekcja, bieżąca inflacja na początku przyszłego roku.

EBC obniża stopy procentowe

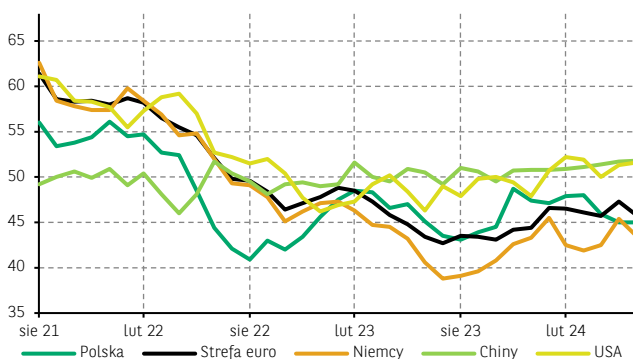
Zgodnie z przewidywaniami podczas posiedzenia w czwartek 6 czerwca Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) obniżyła stopy procentowe o 25pb, w tym stopę depozytową do poziomu 3,75%. W trakcie swojej konferencji prezes EBC Christine Lagarde zaznaczyła, że ruch stóp procentowych w dół nie jest „zobowiązaniem” do dalszych takich działań, a kolejne decyzje będą zależeć od napływających danych i mogą być podejmowane na każdym z nadchodzących posiedzeń. Niemniej jednak czerwcowe cięcie stóp procentowych najprawdopodobniej nie będzie w naszej opinii jednorazowym dostosowaniem. Choć tempo obniżek może być relatywnie wolne, w ocenie ekonomistów BNP Paribas kolejna taka decyzja powinna zapaść we wrześniu, a następnie w grudniu. Wskazuje na to m.in. fakt iż projekcja EBC przygotowana jest w oparciu o założenie, że stopy procentowe spadną zgodnie z wyceną rynkową, a mimo to zakłada ona wyhamowanie inflacji.

Ostrożne podejście Fed na czerwcowym posiedzeniu zdezaktualizowane po danych o inflacji

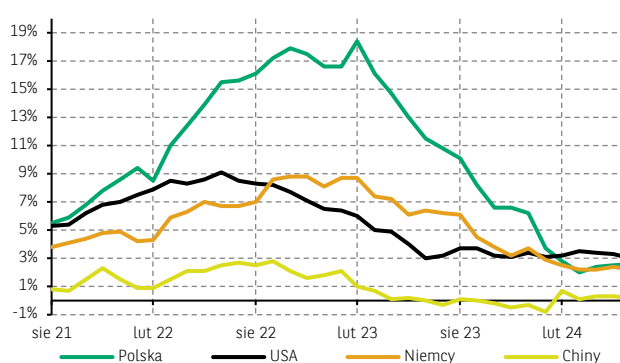
Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) jednomyślnie pozostawił w czerwcu stopy procentowe w USA na niezmiennym poziomie 5,25-5,50%. W tym świetle uwaga rynku skupiona była przede wszystkim na zmianach w przygotowywanych co kwartał przez członków Komitetu projekcjach. Obecnie w FOMC „konsensus” zakłada jedną obniżkę stóp procentowych do końca bieżącego roku (w marcu Komitet zakładał trzy takie ruchy), choć w składającym się z 19 osób gremium nie brakuje głosów optujących za brakiem zmian w poziomie stóp procentowych (4 członków) lub ich głębszym cięciem (8 członków).

Nastawienie rynku względem oczekiwanej ścieżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych diametralnie zmieniło się po danych o inflacji konsumenckiej za czerwiec, które opublikowane zostały 11 lipca. W ujęciu m/m inflacja odnotowała pierwszy spadek (-0,1%) od czterech lat, ponadto dynamika inflacji bazowej (czyli z wyłączeniem cen surowców i żywności) była najniższa od sierpnia 2021 r. W ujęciu r/r CPI wyniosło 3,0% względem 3,1% konsensusu i 3,3% odnotowanego w maju. Niższe od prognoz wyniki wskaźnika CPI, zarówno w ujęciu m/m jak i r/r spowodowały, że rośnie presja na szybsze obniżki stóp procentowych przez Fed. Ekonomiści BNP Paribas oczekują więc w tym roku dwóch obniżek o 25 pb, które mają być dokonane we wrześniu oraz grudniu br.

Indeksy PMI dla przemysłu



Inflacja CPI r/r

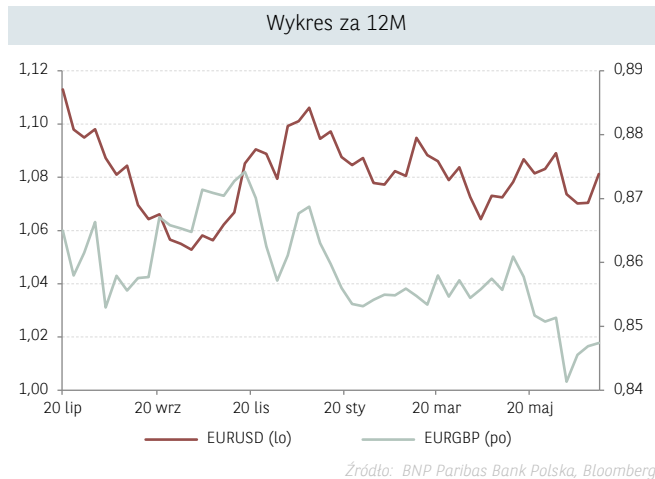


Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

WYBRANE WALUTY

EURUSD

W czerwcu dolar zyskał na wartości, a kurs EURUSD spadł w okolice poziomu 1,07. Wsparciem dla amerykańskiej waluty było bardziej restrykcyjne nastawienie Rezerwy Federalnej do zmian stóp procentowych w porównaniu z Europejskim Bankiem Centralnym. Jednakże w ostatnich miesiącach deflacja w Stanach Zjednoczonych zaczęła postępować. Przez ostatnie dwa miesiące (maj i czerwiec) wskaźnik CPI wskazał 0,00% i -0,10% w relacji m/m oraz odpowiednio 3,30% i 3,00% r/r. Po tych danych wzrosła mocno presja na dolara i obniżkę stóp procentowych. Nasi ekonomiści zrewidowali swoje prognozy i spodziewają się teraz nie jednej ale dwóch obniżek stóp procentowych o 25 pb. Rynek idzie krok dalej i oczekuje już nawet trzech obniżek do końca bieżącego roku. W przypadku EBC po czerwcowej obniżce spodziewamy się, że prezes Lagarde ogłosi kolejne dwie obniżki we wrześniu i w grudniu, jednak wszelkie decyzje będą zależały od spytujących danych z europejskiej gospodarki. W ocenie analityków BNP Paribas w dłuższym horyzoncie euro powinno umocnić się względem USD. Korzystnie na europejską walutę oddziaływać powinna istotna nadwyżka na rachunku bieżącym, która powinna zwiększać popyt na europejską walutę. Inną istotną niewiadomą pozostaje rozstrzygnięcie wyborów prezydenckich w USA. Po próbie zamachu na kandydata Partii Republikańskiej – Donalda Trumpa, uważa się, że jego zwycięstwo jest przesądzone. Wobec tego rośnie napięcie związane z sytuacją geopolityczną i wojną na Ukrainie. W razie niepożądanych zawirowań można będzie zauważyć ucieczkę inwestorów do bezpiecznych przystani jaką niewątpliwie jest dolar, co powinno przetożyć się na notowania pary EURUSD.



EURUSD

Argumenty za spadkiem kursu EURUSD

- Pogorszenie sytuacji makroekonomicznej w Chinach albo Europie będzie umacniało dolara
- Zaostrzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja oraz eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie
- Oddalanie w czasie początku zacieśniania polityki monetarnej przez Fed
- Przyjęcie bardziej gotębszej retoryki przez ECB w wypadku obniżenia prognoz wzrostu gospodarczego

Argumenty za wzrostem kursu EURUSD

- Poprawa sytuacji makroekonomicznej na świecie będzie osłabiła dolara względem innych walut
- Oddalanie w czasie zacieśniania polityki monetarnej przez EBC
- Zatagodzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja, czy Izrael-Hamas/Iran
- Stabilizacja rynku energetycznego w Europie i cen surowców

Analiza techniczna EURUSD



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

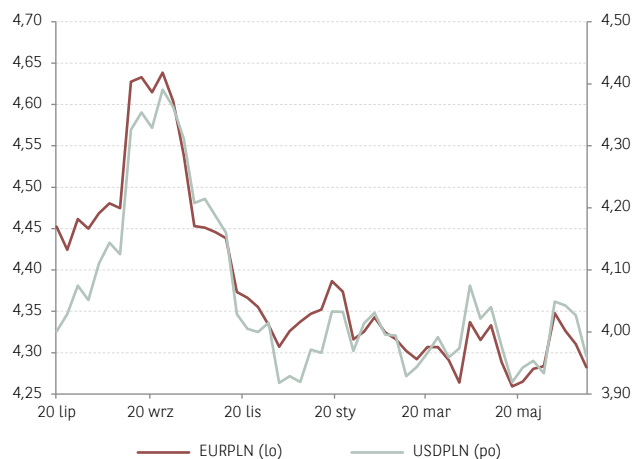


WYBRANE WALUTY

EURPLN

Stopy procentowe w Polsce od listopada ub. roku pozostają na niezmiennym poziomie. Na początku lipca NBP zaprezentował zrewidowane prognozy, które wskazują, że inflacja może w 2H'24 powrócić na ścieżkę wzrostów. Wszystko za sprawą rosnących cen energii (brak utrzymania dotychczasowych tarcz cenowy), dużych podwyżek wynagrodzeń, zarówno w sektorze prywatnym jak i publicznym. W obawie przed tymi czynnikami proinflacyjnymi członkowie Rady Polityki Pieniężnej podtrzymują swoje jastrzębie nastawienie i, zdaniem ekonomistów BNP Paribas, na obniżki stóp procentowych będzie trzeba poczekać przynajmniej do 1Q25. Inaczej politykę monetarną prowadzi Europejski Bank Centralny, który obniżył w czerwcu stopy procentowe o 25pb. Ekonomiści z Grupy BNP spodziewają się jeszcze dwóch obniżek o tych samych rozmiarach we wrześniu i w grudniu. W ostatnich miesiącach EUR/PLN poruszał się w konsolidacji w przedziale 4,25-4,37. Przed miesiącem dotarł do górnej granicy tego przedziału w związku odpływem kapitału od ryzykownych rynków z uwagi na zawirowania polityczne we Francji. Obecnie po obniżce stóp przez EBC kurs zawrócił z powrotem do okolic 4,25. Biorąc pod uwagę wymienione wcześniej projekcje w polityce monetarnej NBP i ECB oczekujemy, że złoty będzie się dalej umacniał, jednak już mniej dynamicznie niż w poprzednich kwartałach. Prognozujemy, że kurs EUR/PLN na koniec roku wyniesie 4,20.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

EURPLN

Argumenty za spadkiem kursu EURPLN

- Późniejszy powrót do cyklu obniżek stóp procentowych w Polsce
- 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

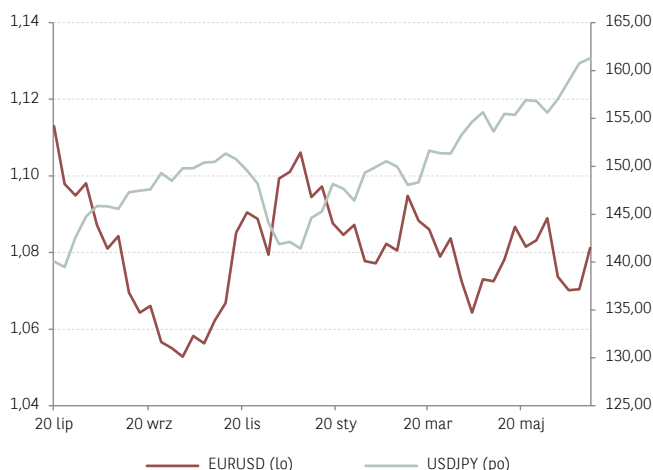


WYBRANE WALUTY

USDPLN

Od początku roku notowania USD/PLN poruszają się w przedziale 3,90 – 4,10. Na początku czerwca z uwagi na wzrost obaw o sytuację polityczną w Europie, a w szczególności we Francji, nastąpiło dynamiczne umacnianie się dolara. Stracił na tych wydarzeniach też złoty, co doprowadziło kurs dolara/złotego do poziomu 4,10. Nastroje poprawiły się po opublikowanych danych inflacyjnych z USA. Wskaźnik CPI w ujęciu r/r wyniósł 3,3% w maju oraz 3,0% w czerwcu i w obu przypadkach te odczyty były niższe od rynkowego konsensusu. W efekcie zmieniły się oczekiwania co do ilości obniżek stóp przez Fed. Zamiast jednej obniżki ekonomiści BNP Paribas oczekują dwóch, a rynek nawet wycenia już fakt trzech obniżek do końca bieżącego roku. W Polsce z kolei dane o inflacji okazały się zgodne z oczekiwaniami, ale lipcowa nowa projekcja NBP odroczyła w czasie scenariusz obniżek stóp procentowych. Nasi ekonomiści prognozują, że luzowanie polityki monetarnej przez RPP nastąpi w 1Q24. W krótkim terminie pozostajemy neutralnie nastawieni do amerykańskiej waluty i uważamy, że na koniec roku kurs USD/PLN będzie wynosić 3,96. Z wyżej wymienionych powodów podtrzymujemy, że w średnim i długim terminie polska waluta do dolara nadal będzie się lekko umacniać i w horyzoncie 12 miesięcy wyniesie 3,94 oraz w horyzoncie 18M wyniesie 3,86.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

USDPLN

Argumenty za spadkiem kursu USDPLN

- Załagodzenie konfliktu linii Ukraina-Rosja lub deeskalacja napięć na Bliskim Wschodzie.
- Powrót do jastrzębiej polityki monetarnej przez Radę Polityki Pieniężnej.
- Obniżki stóp procentowych w USA.
- Lepsze od oczekiwań dane makroekonomiczne w kraju i na świecie.

Argumenty za wzrostem kursu USDPLN

- Bardziej gołębia polityka RPP niż zakłada konsensus rynkowy.
- 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



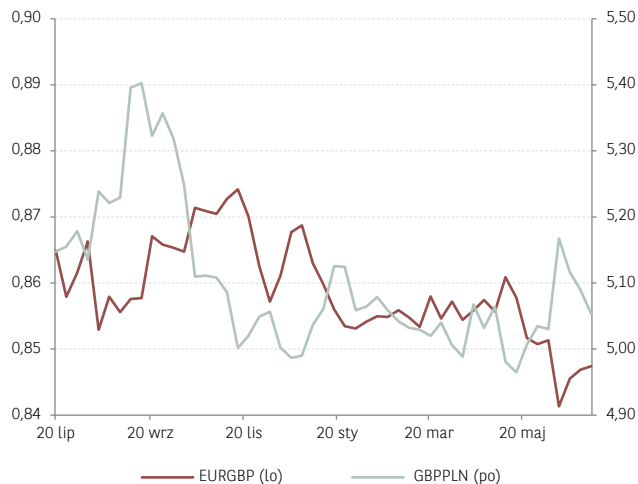
WYBRANE WALUTY

GBPPLN

Notowania pary GBPPLN w maju dotarły ponownie do okolic 4,95, jednak po wyborach do europarlamentu złoty osłabił się z uwagi na ryzyko polityczne i wybory we Francji. W czerwcu na kursie zobaczyliśmy już nawet poziomy 5,20 jednak w obawie przed wynikami lipcowych wyborów w Wielkiej Brytanii, a także po nowej projekcji NBP i komunikatach ze strony członków Rady Polityki Pieniężnej o braku obniżek stóp procentowych w najbliższym czasie, kurs zawędrował w stronę 5,05. Z drugiej strony w połowie lipca złoty jednak mocno się osłabił, właśnie za sprawą wspomnianego wcześniej ryzyka politycznego. Wybory prezydenckie w USA zdają się być kluczowe co do oceny przyszłej sytuacji na Ukrainie, a to również może wpływać na dalszą deprecjacje złotego.

Podane w czerwcu dane o sprzedaży detalicznej w Wielkiej Brytanii zapowiadały silniejsze ożywienie gospodarcze i opublikowany wskaźnik PKB: 0,40% m/m oraz 0,90% kw/kw wspomnianą tezę potwierdził. Podczas czerwcowego posiedzenia BoE członkowie zdecydowali o pozostawieniu stopy procentowej na poziomie 5,25%. Zasygnalizowano jednak, że pomimo ostatnich wyższych od prognoz wskaźników inflacji, członkowie są skłonni obniżyć stopy w sierpniu, co powinno w krótkim terminie osłabić funta. Po tak dobrych spływających danych z brytyjskiej gospodarki można oczekiwać, że obniżki stóp będą przesunięte w czasie. W średnim terminie uważamy jednak, że ostrożna polityka luzowania monetarnego BoE powinna sprawić, że funt brytyjski będzie relatywnie silniejszy od pozostałych walut.

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 + napływ całości środków z KPO oraz pozostałych programów UE, słabsze dane makroekonomiczne w Wielkiej Brytanii, w tym deficyt na rachunku bieżącym
- Niepewność polityczna w UK wraz z tworzeniem się nowego rządu (tarcia wewnątrz UK oraz na linii UK-UE), zmniejszenie ryzyka politycznego w Polsce
- Obniżki stóp procentowych przez BoE, brak obniżek przez RPP
- Załagodzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja i spadek globalnej awersji do ryzyka (tzw. risk-on)

Argumenty za wzrostem kursu GBPPLN

- Powrót do obniżek stóp procentowych w Polsce
- Mniejsza ekspozycja gospodarki UK na kondycję chińskiej gospodarki
- Bardziej ekspansywna polityka fiskalna w Polsce
- Wyższe od oczekiwań dane dotyczące inflacji w Polsce
- Zaostrenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja oraz eskalacja napięć na Bliskim Wschodzie
- Spadek salda na rachunku bieżącym i słabszy bilans handlowy Polski

Analiza techniczna GBPPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

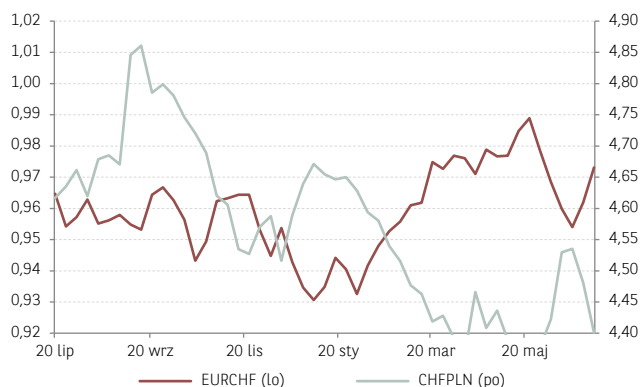


WYBRANE WALUTY

CHFPLN

Krótkoterwate umocnienie się franka szwajcarskiego na początku czerwca spowodowane było kilkoma czynnikami. Oprócz bardziej ostrożnych wypowiedzi Prezesa SNB, istotnym czynnikiem był wzrost ryzyka politycznego w UE z racji przedterminowych wyborów we Francji. Jako, że CHF jest „bezpieczną przystanią” to inwestorzy byli bardziej skłonni do lokowania swoich środków w frankach aniżeli w innych europejskich walutach. Z tych powodów kurs CHF/PLN wzrósł na przełomie maja i czerwca z 4,29 do prawie 4,60. Podczas czerwcowego posiedzenia SNB zdecydował się na kolejną obniżkę stóp procentowych w cyklu luzowania monetarnego co poskutkowało dynamicznym osłabieniem się szwajcarskiej waluty. Ekonomiści z Grupy BNP uważają jednak, że ta obniżka była podyktowana bardziej wcześniejszym umocnieniem CHF niż sytuacją makroekonomiczną w Szwajcarii. Patrząc w przyszłość ekonomiści BNP Paribas oczekują stabilizacji i przewidują jeszcze jedną obniżkę stóp w grudniu o 25pb. Z kolei w Polsce na lipcowym posiedzeniu RPP, przedstawiona została nowa projekcja, która wskazuje na umiarkowany wzrost inflacji w najbliższych miesiącach. Z tego powodu Rada podtrzymuje swoje jastrzębie nastawienie, a na pierwsze obniżki naszym zdaniem będzie trzeba poczekać do 1Q25. Obecnie oczekujemy, że Złoty będzie się umiarkowanie umacniał, a na koniec roku kurs CHF/PLN wyniesie 4,34.

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
- Utrzymanie rozpoczętej gotębiej polityki przez SNB w obliczu spadku oczekiwań inflacyjnych
- Pogorszenie sytuacji w szwajcarskim sektorze bankowym

Argumenty za wzrostem kursu CHFPLN

- Powrót do jastrzębiego tonu w zakresie polityki pieniężnej przez SNB oraz utrzymanie 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

NOKPLN

Od połowy maja nastąpiło odbicie kursu NOK/PLN, który wrósł z okolic 0,365 do poziomów nie widzianych od lutego bieżącego roku, czyli 0,385. Powyższe to efekt przede wszystkim osłabiającego się złotego na skutek sytuacji politycznej w Europie, głównie we Francji. Natomiast norweskiej walucie mógł służyć brak zmian w poziomie stóp procentowych na ostatnich posiedzeniach Norges Bank (przez ostatnie kilka miesięcy stopa procentowa utrzymana została na poziomie 4,5%) oraz utrzymanie tempa sprzedaży NOK przez wspomnianą instytucję. Jednocześnie norweski bank centralny zmienił projekcję dotyczącą obniżki stóp procentowych na pierwszą połowę 2025r., przy czym powtórzył, że tempo obniżek w późniejszym terminie będzie stopniowe.. Z kolei druga połowa czerwca to odwrócenie wspomnianej tendencji wzrostowej notowań NOKPLN w otoczeniu podwyższonej zmienności. Powyższe było rezultatem umacniającego się złotego co miało związek ze spadkiem awersji na rynkach i tym samym napływem kapitału do krajowego rynku.

Podtrzymujemy ocenę, że krajowa waluta pozostanie silna w kolejnych miesiącach, ale również uważamy, że potencjał do umocnienia posiada NOK. Wsparciem dla norweskiej waluty pozostaje zmniejszenie tempa sprzedaży NOK przez Norges Bank w skali roku (mimo większych możliwości w rezultacie wzrostu cen ropy naftowej), a także deklaracje Norges Bank o możliwym przeciwdziałaniu osłabieniu waluty. Powyższe potwierdza się przez ostatnią projekcję cięcia stóp procentowych (ok. 75 pb) przez Norges Bank w perspektywie dopiero pierwszej połowy przyszłego roku. W rezultacie nasze oczekiwania co do poziomów notowań NOKPLN w perspektywie kolejnych 3-12 miesięcy znajdują w okolicach 0,368-0,375.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

Analiza techniczna NOKPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



Komentarz walutowy

WYBRANE WALUTY

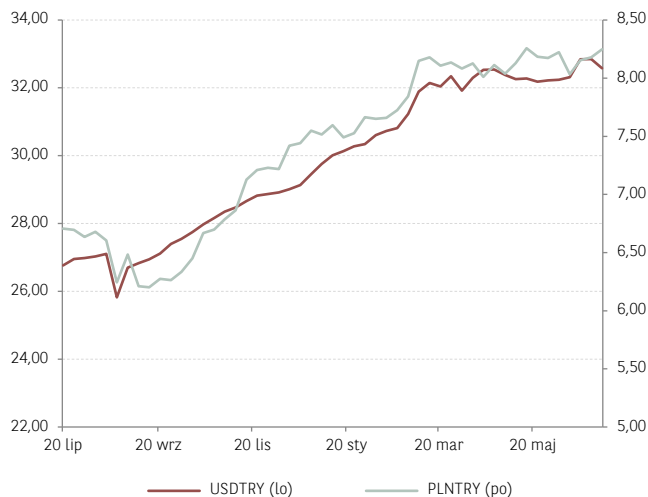
USDTRY

Od maja kurs pary walutowej USD/TRY podążał znowu w górę i w lipcu przekroczył już putap 33 lir za dolara. Znacząca skala deprecjacji tureckiej waluty nastąpiła już wcześniej, na przełomie maja i czerwca 2023r., kiedy to kontrowersyjny prezydent Recep Tayyip Erdoğan został wybrany w wyborach na kolejną kadencję. Kolejna faza przeceny miała miejsce pod koniec czerwca kiedy to Bank Centralny dokonał podwyżki stóp znacznie poniżej oczekiwań rynkowych. Wyhamowanie deprecjacji liry można wiązać z ewentualnymi kolejnymi podwyżkami stóp procentowych w kolejnych miesiącach, co by pokazało silną determinację tureckiego banku centralnego (CBRT) do walki z inflacją. Prognozujemy, że na koniec 2024r. kurs USD/TRY znajdzie się w okolicy 36,0.

Walucie Turcji nie pomaga ciężka sytuacja gospodarcza z 8,4% stopą bezrobocia, niskim saldem na rachunku bieżącym na poziomie -1,24 mld oraz utrzymującym się wysokim wskaźnikiem inflacji, która pomimo chwilowego wyhamowania spowodowanego efektem wysokiej bazy, w ostatnich miesiącach powróciła do wzrostów, a odczyt za maj wyniósł 75,45% r/r (nadal powyżej prognozy – 74,80%). W czerwcu 2023r. Bank Centralny rozpoczął cykl podwyżek stóp procentowych, jednak skala zacieśniania monetarnego była poniżej oczekiwań rynkowych. W maju i czerwcu podtrzymano stopy na poziomie 50,0% co ma na celu wyhamowanie deprecjacji liry.

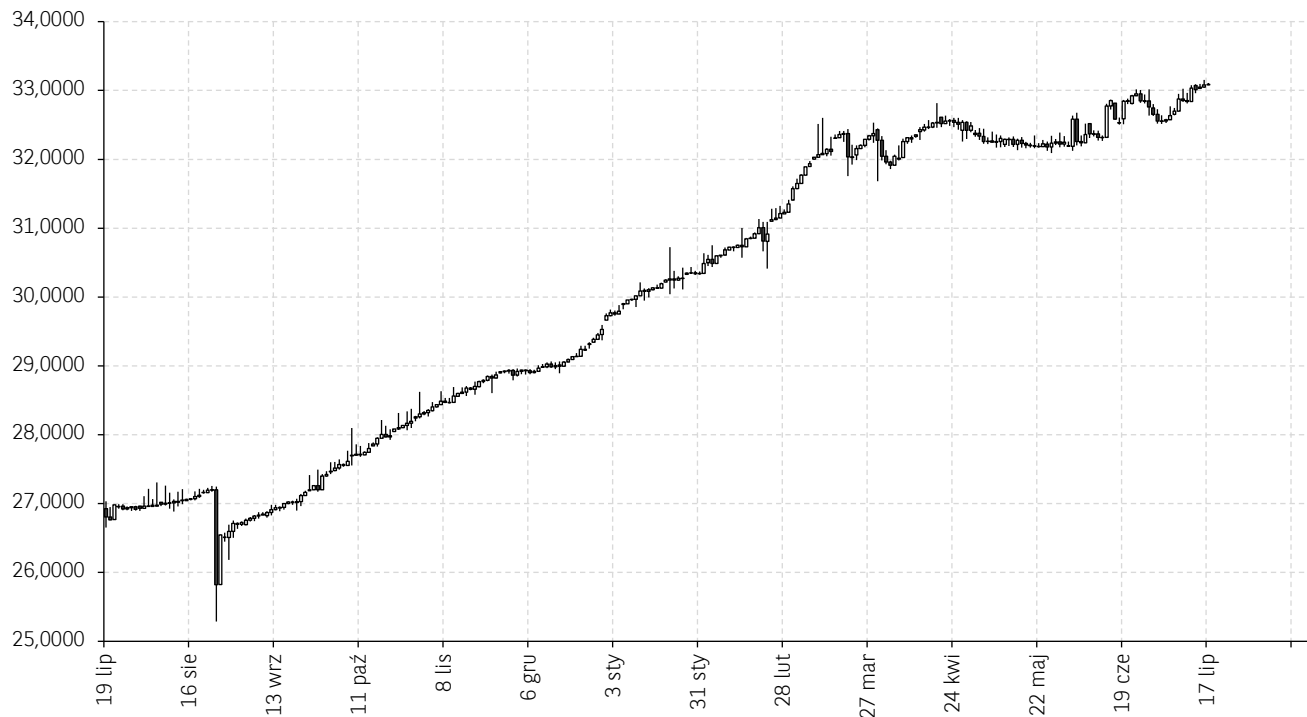
Chociaż w średnim terminie nie spodziewamy się istotnego umocnienia dolara amerykańskiego utrzymujące się ryzyko geopolityczne w regionie w związku z wojną w Ukrainie (dotychczas polityka zagraniczna Turcji balansowała między Zachodem a Rosją – Turcja należy przy tym do NATO) oraz na Bliskim Wschodzie a także pogarszająca się kondycja tureckiej gospodarki, nie nasuwają przesłanek sugerujących odwrócenie się trajektorii kształtowania pary walutowej USD/TRY.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

Analiza techniczna USDTRY



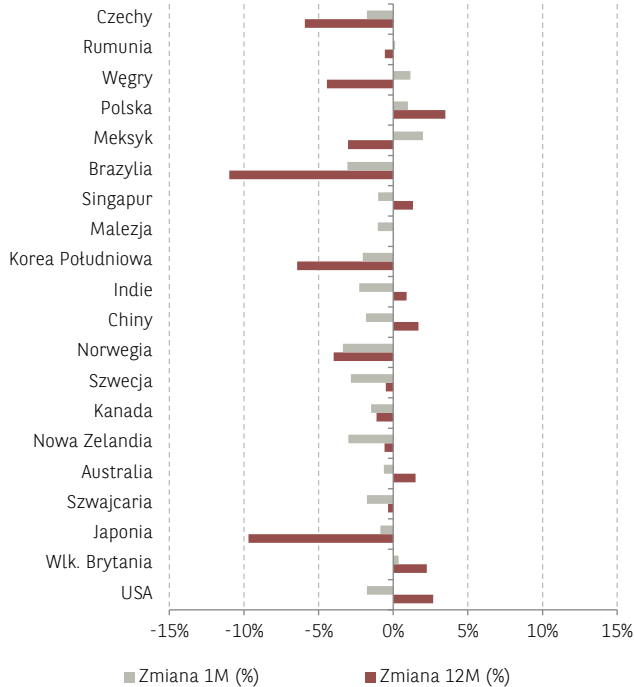
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



Komentarz walutowy

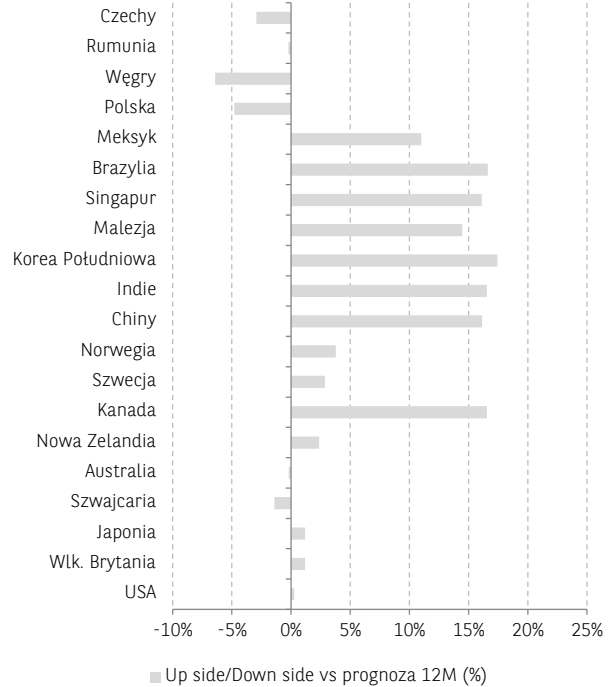
STOPY ZWROTU

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do EUR



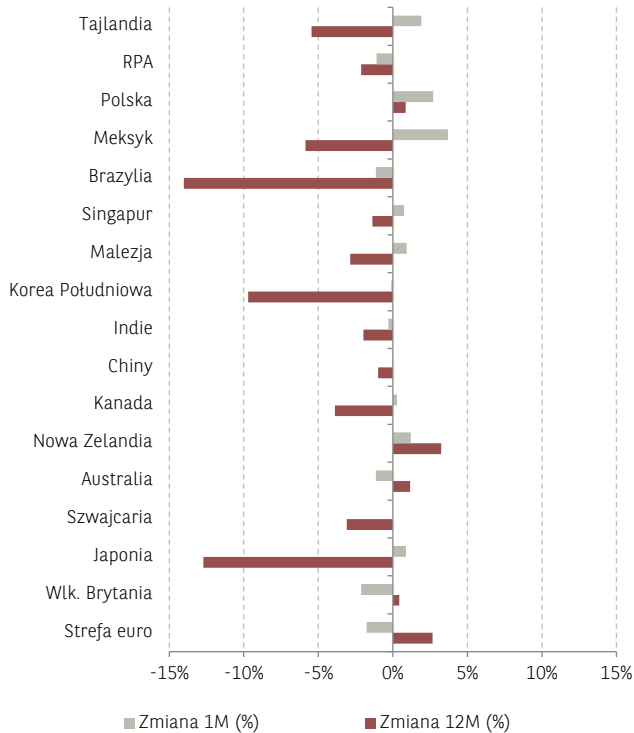
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Potencjalna stopa zwrotu 12M vs EUR na bazie prognoz



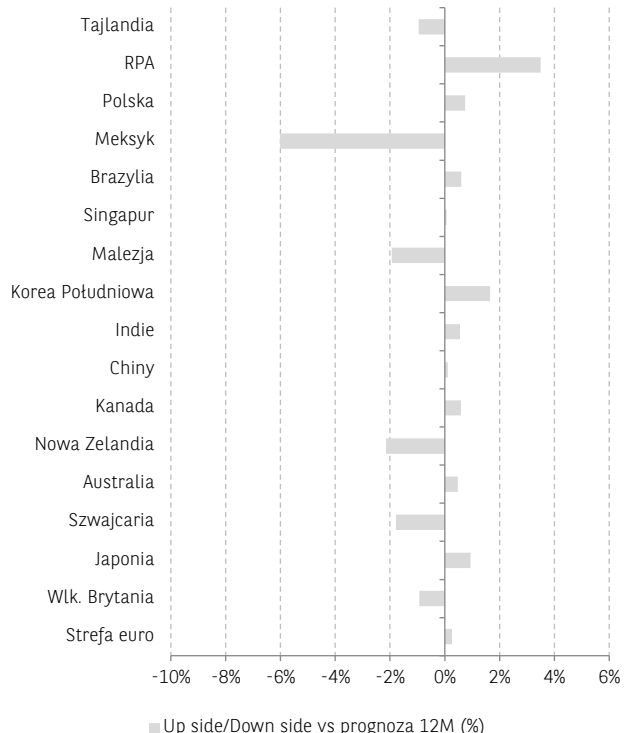
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

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 40 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 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 147 799 870 zł, w całości wpłacony.

Data sporządzenia: 2024-07-19 12:06

