Obserwuj
@BM_BNPParibas

KOMENTARZ WALUTOWY

BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

LUTY 2024
data sporządzenia: 14 luty 2024 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	1,0705	1	1,1200	1,1600	-2,2%	-1,6%	-1,8%	-0,3%
EUR/PLN	4,3451	0	4,3000	4,3000	-0,5%	-1,2%	-2,3%	-9,0%
USD/PLN	4,0587	-1	3,8400	3,7100	1,7%	0,4%	-0,5%	-8,7%
GBP/PLN	5,0946	-1	4,9527	4,9302	0,3%	0,8%	-1,5%	-5,9%
CHF/PLN	4,5718	-1	4,3434	4,3000	-1,9%	0,5%	-1,6%	-5,2%
NOK/PLN	0,3813	0	0,3707	0,3805	-1,1%	2,6%	-2,1%	-13,1%

* 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 i EBC: kiedy obniżki stóp?

Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego na styczniowym posiedzeniu utrzymała stopy procentowe na niezmienionym poziomie, w tym stopę depozytową w wysokości 4,00%. Zgodnie z opublikowanym po decyzji komunikacie dalsze kroki Rady zależeć będą od napływających danych. Prezeska EBC Christine Lagarde w trakcie swojej konferencji stwierdziła, że wśród członków Rady dominuje pogląd, że jest zbyt wcześnie, aby dyskutować o obniżkach stóp procentowych w strefie euro. Jednocześnie podtrzymała swoje zdanie, iż łagodzenie polityki pieniężnej latem jest prawdopodobne. Rynek zareagował na słowa Christine Lagarde bardziej agresywną wyceną obniżek stóp procentowych. Obecnie prawdopodobieństwo cięcia stóp procentowych przez EBC o 25pb. już w kwietniu oceniane jest na ponad 90%. Do końca roku rynek przewiduje 150pb obniżek.

Posiedzenie FOMC także nie przyniosło zmian w wysokości stóp procentowych, a stawka fed funds będzie utrzymywana w przedziale 5,25 – 5,50%. W trakcie swojej konferencji Prezes Powell zasugerował, że cykl łagodzenia polityki pieniężnej raczej nie rozpocznie się na następnym posiedzeniu Komitetu w marcu, choć jednocześnie zaznaczył, że zbliża się moment obniżek stóp procentowych. Na perspektywę późniejszych obniżek stóp wpłynął też odczyt inflacji w USA, która w styczniu wzrosła o 3,1% r/r, wobec szacowanych 2,9%. Biorąc to pod uwagę, a także silne dane z rynku pracy, ekonomiści BNP Paribas zmienili swoją prognozę i spodziewają się teraz pierwszej obniżki w czerwcu (a nie w maju) i sądzą, że Fed obniży stopy w tym roku łącznie o 100 pb.

RPP bardziej jastrzębia

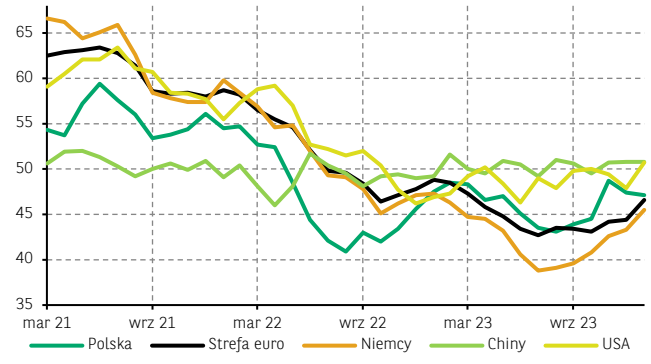
Ostatnie posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej nie przyniosło niespodzianek, a wysokość stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego została pozostawiona bez zmian (w tym stopa referencyjna na poziomie 5,75%). W treści towarzyszącego decyzji RPP komunikatu dało się wyczuć pewne nowe „jastrzębie" akcenty, a w trakcie swojej konferencji Prezes NBP Adam Glapiński stwierdził, że jego zdaniem do końca bieżącego roku nie pojawi się przestrzeń do obniżek stóp procentowych w Polsce. Motywem przewodnim w retoryce RPP pozostaje jednak niepewność, która sprawia, że brak zmian w polityce pieniężnej w kolejnych miesiącach według nas nie jest jeszcze przesądzony.

Ekonomiści BNP Paribas podtrzymują swoją prognozę zakładającą, że RPP nie będzie kwapić się z łagodzeniem polityki pieniężnej i przewidujemy, że ponowne nieznaczne obniżki stóp procentowych w Polsce będą możliwe dopiero pod koniec bieżącego roku. W świetle słów Prezesa Glapińskiego uważamy, jednak że prawdopodobieństwo scenariusza, w którym parametry polityki pieniężnej pozostają niezmienione przez cały rok istotnie wzrosło.

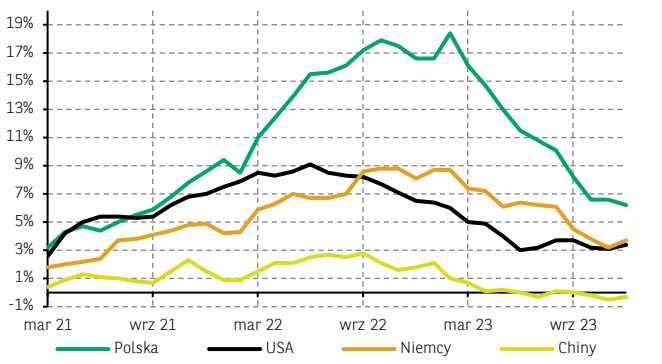
Gospodarki radzą sobie lepiej od prognoz

Globalnie aktywność gospodarcza pozostaje niska, jednak spowolnienie nie pogłębia się. Optymistycznym sygnałem w ostatnim czasie jest większa liczba pozytywnych zaskoczeń w danych makroekonomicznych (faktyczne dane lepsze od szacunków analityków). Cieszyć może też zwyżka zbiorczego (composite) wskaźnika PMI, który w styczniu wzrósł w USA do poziomu 52,3 pkt. Koniunktura słabiej wygląda w strefie euro, gdzie analogiczny wskaźnik, choć wzrósł, w styczniu znalazł się na poziomie 47,9 pkt – wyraźnie poniżej granicznego poziomu 50 pkt. Większą odporność amerykańskiej gospodarki potwierdziły także dane o wzroście PKB w czwartym kwartale. Wolumen wytworzonych dóbr i usług wzrósł w Stanach Zjednoczonych o 3,3% r/r (dane zannualizowane), wyraźnie przewyższając rynkowe oczekiwania na poziomie 2%. Wydatki konsumpcyjne w USA także zwiększyły się w tym okresie, choć nieco słabiej (+2,8% r/r).

Indeksy PMI dla przemysłu



Inflacja CPI r/r



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

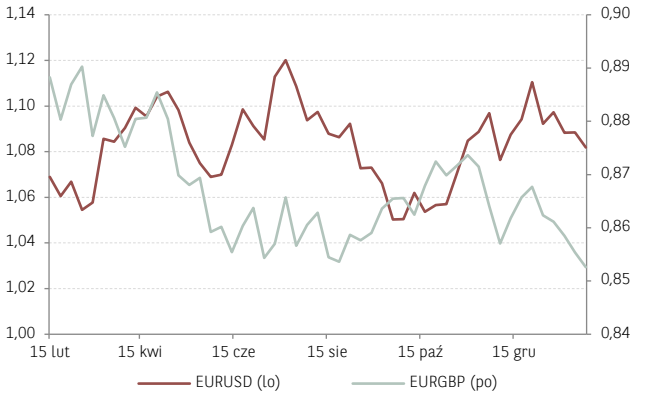
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska
ul. Grzybowska 78, 00–844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

WYBRANE WALUTY

EURUSD

Podtrzymujemy nasz pogląd, że notowania pary walutowej EUR/USD powinny rosnąc w perspektywie kolejnych kwartałów. Euro będzie wspierane przez perspektywę poprawy aktywności gospodarczej w dalszej części roku dzięki luźniejszym warunkom monetarnym i rosnącemu zaufaniu konsumentów. Ponadto aprecjacyjnie na walutę strefy euro wpływa nadwyżka na rachunku obrotów bieżących. Z drugiej strony, modele ekonomistów BNP Paribas pokazują, że dolar pozostaje przeszacowany, a zagraniczni inwestorzy posiadają ogromne pozycje w aktywach denominowanych w USD bez zabezpieczonej znacznej części ekspozycji walutowej. Odpływy kapitału z amerykańskich aktywów do europejskich byłyby czynnikiem negatywnym dla dolara. W krótkim terminie mogą wystąpić jednak wahania i przejściowe umocnienie dolara spowodowane wyższym niż oczekiwano odczytem inflacji w USA i w konsekwencji zmianą rynkowych prognoz dotyczących późniejszego rozpoczęcia cyklu obniżek stóp procentowych w USA. W perspektywie końca I kwartału 2024 r. spodziewamy się, że notowania EUR/USD będą oscylowały blisko 1,10. W średnim i długim terminie również widzimy potencjał do kontynuacji wzrostów tej pary walutowej. Tym samym prognozujemy wzrost pary EUR/USD do 1,12 na koniec pierwszej połowy 2024 r. i 1,15 do końca przyszłego roku.

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
- Relatywnie silniejszy wzrost gospodarczy oraz, w skutek tego, wolniejsza dezinflacja w USA względem Europy i mniejsze obniżki stóp procentowych przez Fed vs EBC
- Zaostrzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja oraz eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie

Argumenty za wzrostem kursu EURUSD

- Poprawa sytuacji makroekonomicznej na świecie będzie osłabiała dolara względem innych walut
- Relacja polityki monetarnej EBC vs Fed (silniejsze obniżki stóp w USA vs Europa)
- Załagodzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja, Hamas-Izrael

Analiza techniczna EURUSD

Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska
ul. Grzybowska 78, 00–844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

WYBRANE WALUTY

EURPLN

Po dwóch obniżkach stóp procentowych we wrześniu i październiku, od listopada Rada Polityki Pieniężnej utrzymuje stopy procentowe na niezmienionym poziomie. Utrzymanie bardziej jastrzębiego nastawienia RPP jest naszym zdaniem sygnałem wskazującym na większą determinację członków RPP do ograniczenia inflacji. Dodatkowo, sformowanie rządu przez partie znajdujące się dotychczas w opozycji zwiększa prawdopodobieństwo otrzymania przez Polskę środków z Krajowego Planu Odbudowy. W dłuższym terminie powinno to wspierać napływ kapitału do Polski. Z drugiej strony styczniowe zawirowania polityczne oraz realizacja zysku przez inwestorów zagranicznych na rynkach akcji wpłynęły na przejściową korektę „w górę" notowań złotego. W luty kurs powrócił jednak do swoich lokalnych minimów i konsoliduje się przy 4,30. W kolejnych miesiącach spodziewamy się utrzymania tego poziomu przez EUR/PLN zgodnie z poprawiającymi się warunkami ekonomicznymi w kraju oraz utrzymaniem krajowych stóp procentowych na dotychczasowym poziomie.

Wykres za 12M

Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

EURPLN

Argumenty za spadkiem kursu EURPLN

- Szybsze zakończenie 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

- Powrót do obniżek 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

BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska
ul. Grzybowska 78, 00–844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

WYBRANE WALUTY

USDPLN

Przez ostatni miesiąc notowania USD/PLN poruszały się w trendzie bocznym i oscylowały blisko poziomu 4,00 zł, odchylając się od niego o około 5 groszy. Ostatni odczyt inflacji w USA (za styczeń) podbił nieco kurs tej pary walutowej, który sięgnął ponad 4,05 zł. Spodziewamy się jednak, że pozytywne nastroje inwestorów związane z nowym rządem koalicyjnym i postawą Narodowego Banku Polskiego (bardziej jastrzębi przekaz na ostatniej konferencji prezesa Adama Glapińskiego) będą wspierać złotego. Na bardziej ostrożne podejście RPP do potencjalnych obniżek wskazują prognozy wzrostu inflacji w drugiej części roku z uwagi na zmiany w polityce fiskalnej. Podtrzymujemy swoją prognozę, że na najbliższych posiedzeniach RPP nie będzie dokonywała zmian w polityce monetarnej, a pierwszej obniżki spodziewamy się najwcześniej pod koniec roku. W świetle słów Prezesa Glapińskiego uważamy, jednak że prawdopodobieństwo scenariusza, w którym parametry polityki pieniężnej pozostają niezmienione przez cały rok istotnie wzrosło. Liczymy także na odblokowanie przez Komisję Europejską środków z unijnego planu odbudowy co powinno wspierać złotego poprzez napływ kapitału. Nasza prognoza wskazuje, że na koniec I kwartału 2024 r. kurs USD/PLN może oscylować wokół 3,95 zł, a na koniec czerwca sięgnie 3,84 zł. W horyzoncie do końca 2024 r. widzimy kurs USD/PLN na poziomie 3,70 zł.

Wykres za 12M

Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

USDPLN

Argumenty za spadkiem kursu USDPLN

- Załagodzenie konfliktu linii Ukraina-Rosja.
- Powrót do jastrzębiej 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

- Bardziej gołębia polityka RPP niż zakłada konsensus rynkowy.
- Zaostrzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja.
- Zaostrzanie 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

BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska
ul. Grzybowska 78, 00–844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

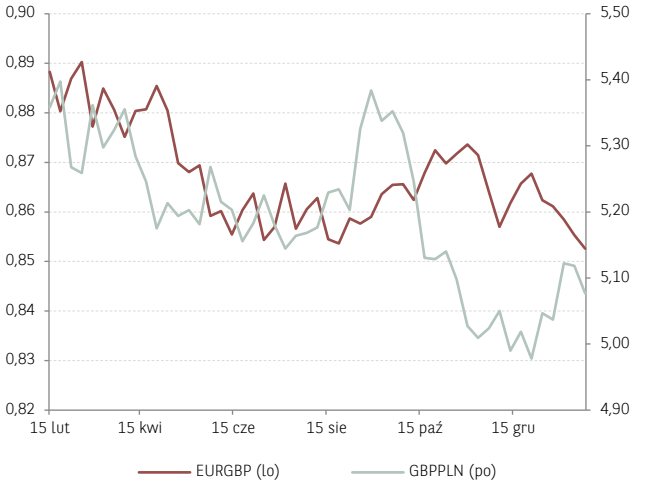
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska
ul. Grzybowska 78, 00–844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

WYBRANE WALUTY

GBPPLN

Druga połowa stycznia to wzrost notowań GBP/PLN nawet powyżej 5,14. Był to rezultat nadal relatywnie silnego funta przy jedoczesnej słabości złotego, będącego efektem, w dużej mierze, odreagowania po powyborczym rajdzie. Przełom miesiąca przyniósł jednak odwrócenie wspomnianych tendencji, a kurs GBP/PLN zniżkował w okolice 5,05. Wsparciem dla złotego pozostawał jastrzębi wydźwięk lutowego posiedzenia RPP. Poprawiły się również oczekiwania co do fundamentów brytyjskiej gospodarki, stąd w kolejnych dniach notowania GBP/PLN wahały się w zakresie 5,05-5,10. Jednak w perspektywie kolejnych miesięcy dostrzegamy przewagę czynników, które mogą ciążyć brytyjskiej walucie. Należy do nich m.in. niepewność związana z wyborami czy ograniczona przestrzeń budżetowa, która może ograniczyć skalę zapowiadanego pakietu fiskalnego, co następnie będzie ograniczało perspektywy wzrostu gospodarczego. Co więcej, relatywnie duży udział finansowania zagranicznego oraz rosnący deficyt budżetowy mogą wymusić dyskonto w wycenie waluty, aby uatrakcyjnić warunki do napływu kapitału. Mimo powyższego, zdaniem ekonomistów BNP Paribas, stagnacja gospodarcza pozostanie wsparciem dla spadku dynamiki inflacji, co finalnie umożliwi rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych przez BoA (łącznie 100 pb w 2024 r.), przy czym pierwsza obniżka oczekiwana jest w czerwcu. W związku z oczekiwany umocnieniem złotego, w perspektywie roku prognozujemy więc dalsze spadki notowań GBP/PLN w okolice 4,93.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

GBPPLN

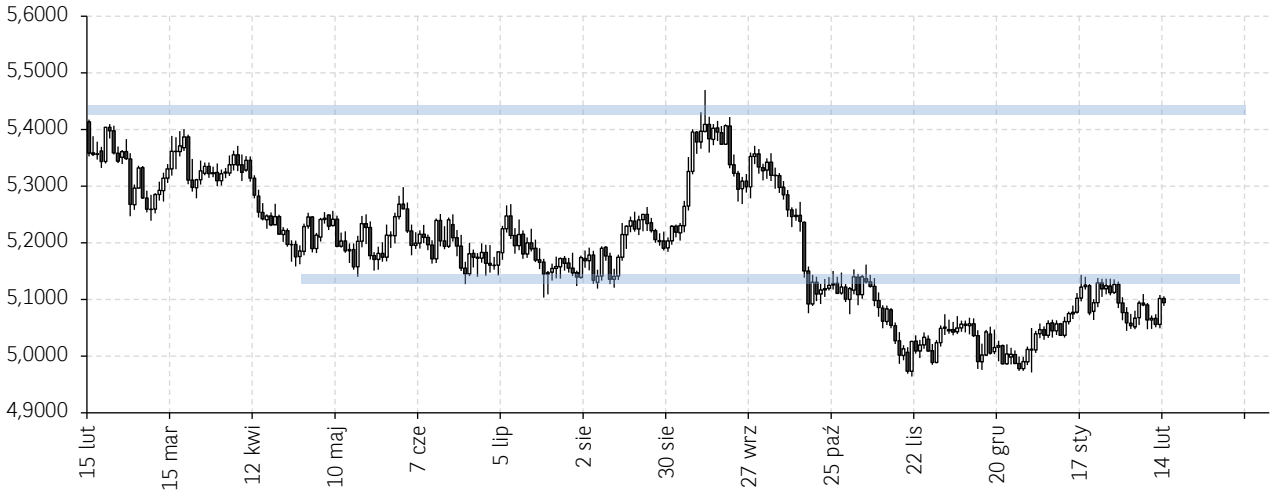
Argumenty za spadkiem kursu GBPPLN

- 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), zmniejszenie ryzyka politycznego w Polsce
- Zakończenie podwyżek stóp procentowych przez BoE, brak ich 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
- Zaostrzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja
- Spadek salda na rachunku bieżącym i słabszy bilans handlowy Polski

Analiza techniczna GBPPLN



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska
ul. Grzybowska 78, 00–844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

WYBRANE WALUTY

CHFPLN

Od połowy grudnia mogliśmy obserwować sukcesywne umocnienie się franka i na przełomie roku relacja osiągnęła lokalny szczyt w okolicy 4,70, który ostatnio obserwowany był w październiku. Od końca stycznia kurs ponownie ulegał sukcesywnemu obniżeniu z okolic 4,65 do 4,55. Tempo spadku inflacji w Szwajcarii nabrało w styczniu przyspieszenia i wyniosło 1,3% w ujęciu r/r. Taki poziom sugeruje, że inflacja znajduje się w docelowym zakresie, co przełożyło się na oczekiwania rynków, że kolejnym krokiem Narodowego Banku Szwajcarii (SNB) będzie obniżka stóp, której analitycy oczekują w marcu. Rynek ocenia, że w 2024r. SNB dokona w sumie trzech obniżek stóp procentowych po 25 pb każda. Ponadto, na grudniowym posiedzeniu SNB złagodził przekaz dotyczący wspierania franka na rynku walutowym, a w styczniu dokonywał transakcji sprzedaży. Za względną siłą złotego przemawia przekaz płynący od RPP, która także oczekuje wyhamowania spadków inflacji w Polsce, a nawet nie wyklucza jej wzrostu w drugiej połowie 2024r., co nie przemawia za obniżaniem stóp procentowych w najbliższym czasie. Obecnie oczekujemy, że początek cięcia stóp procentowych w Polsce nastąpi dopiero w czwartym kwartale 2024r., a stopa referencyjna na koniec roku znajdzie się na poziomie 5,25%. Biorąc pod uwagę powyższe aspekty, oczekujemy, że na koniec 2024r. kurs CHF/PLN będzie kształtowała się w okolicy 4,25.

Wykres za 12M

Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

CHFPLN

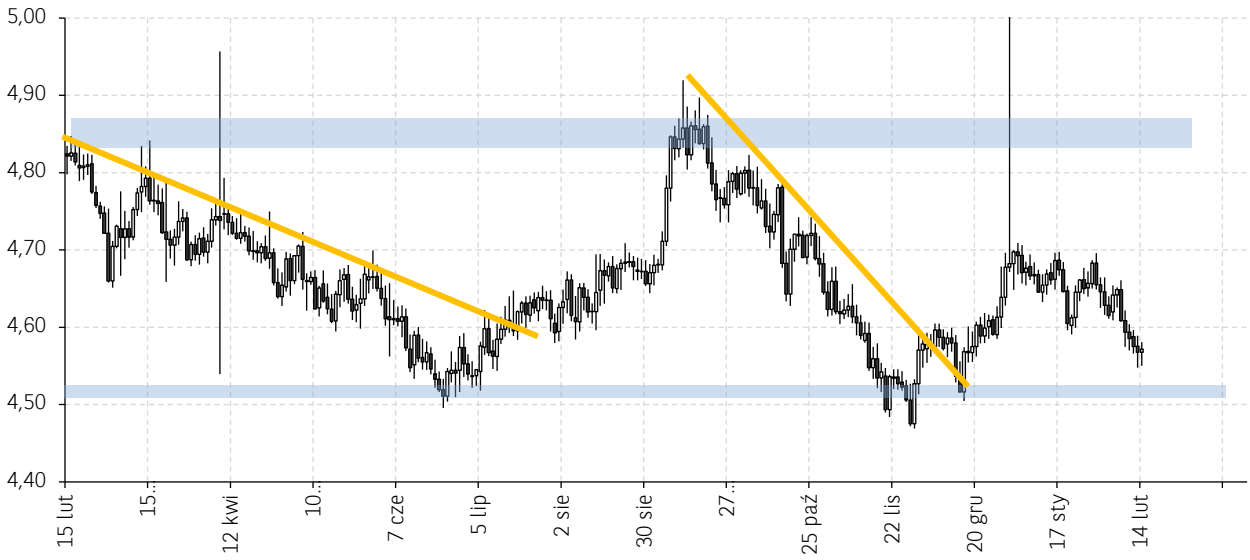
Argumenty za spadkiem kursu CHFPLN

- 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 wyprzedażą 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

BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska
ul. Grzybowska 78, 00–844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

WYBRANE WALUTY

NOKPLN

Styczeń przyniósł konsolidację notowań pary NOK/PLN w zakresie 0,38-0,387. Wpływ na powyższe miało zarówno osłabienie PLN po powyborczym rajdzie, jak i deprecjacja norweskiej waluty po umocnieniu spowodowanym jastrzębim nastawieniem banku centralnego (zaskakująca podwyżka stopy procentowej w grudniu). Dopiero koniec stycznia oraz początek lutego przyniósł spadek notowań NOK/PLN poniżej poziomu 0,38, co było rezultatem ponownej aprecjacji złotego. PLN umacniał się w dużej mierze w odpowiedzi na dość jastrzębie stanowisko prezesa Glapińskiego, który zwiększyło istotnie szanse na scenariusz braku obniżek stóp procentowych w Polsce do końca roku. Niemniej wsparciem dla norweskiej waluty pozostaje zmniejszenie tempa sprzedaży NOK przez Norges Bank również w lutym, co wpisuje się w nasze oczekiwania całoroczne. Powyższe będzie równoważone jednak przez prognozowane cięcie stóp procentowych (ok. 75 pb) przez Norges Bank w perspektywie końca roku. W kolejnych miesiącach spodziewamy się silnej krajowej waluty, w szczególności w drugiej połowie bieżącego roku (jastrzębia RPP, gołębi ECB, napływ kapitału do Polski). W rezultacie podtrzymujemy nasze oczekiwania co do poziomów notowań EURNOK w perspektywie kolejnych 12 miesięcy w okolicach 0,37-0,38.

Wykres za 12M

Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

Analiza techniczna NOKPLN

Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska
ul. Grzybowska 78, 00–844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

WYBRANE WALUTY

USDTRY

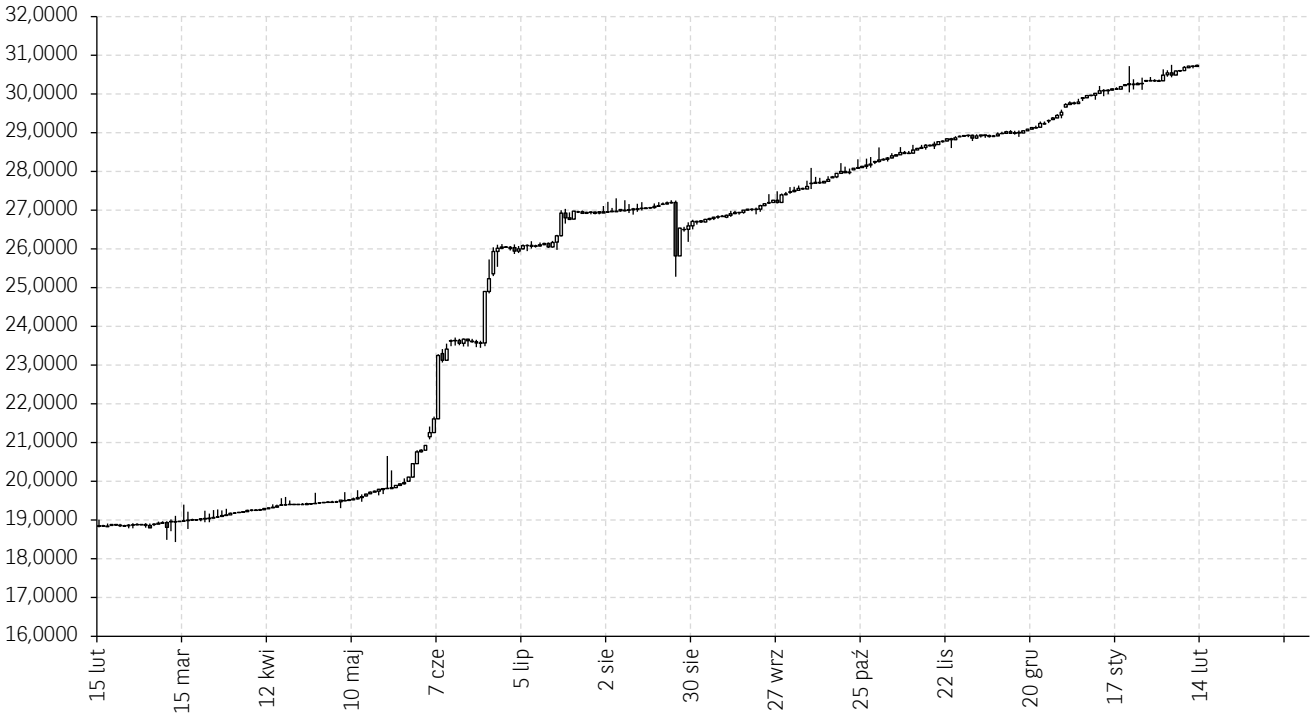
Pomimo krótkiej przerwy w sierpniu ubiegłego roku, dalej obserwujemy kontynuację przyspieszonych wzrostów kursu pary walutowej USD/TRY. Znacząca skala deprecjacji tureckiej waluty nastąpiła już wcześniej, na przełomie maja i czerwca 2023r., kiedy to kontrowersyjny prezydent Recep Tayyip Erdoğan został 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. W sierpniu po dostarczeniu większej od oczekiwań podwyżki stop procentowych przez bank centralny, kurs chwilowo obniżył się, jednak z czasem powrócił do poziomu równowagi, a w styczniu relacja USD/TRY oscyluje w okolicy 30,1 lir za dolara.

Walucie Turcji nie pomaga ciężka sytuacja gospodarcza z 8,8% stopą bezrobocia, niskim saldem na rachunku bieżącym oraz utrzymującym się wysokim wskaźnikiem inflacji, która pomimo chwilowego wyhamowania spowodowanego efektem wysokiej bazy, w ostatnich miesiącach powróciła do wzrostów, a odczyt za grudzień wyniósł 64,86% r/r. W czerwcu Bank Centralny rozpoczął cykl podwyżek stóp procentowych, jednak skala zacieśniania monetarnego była poniżej oczekiwań rynkowych. Dopiero sierpniowa podwyżka stopy benchmarkowej do 25,0% (przy oczekiwaniach na poziomie 20,0%) sugeruje chęć rządu do walki z inflacją. W styczniu podwyżki stóp były kontynuowane (do 45,0%, czyli na poziomie prognozy), 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 miedzy 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



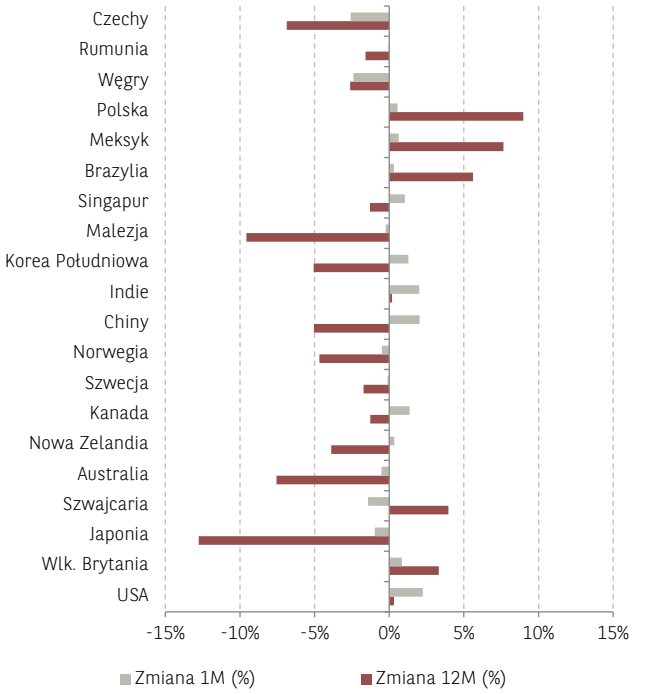
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska
ul. Grzybowska 78, 00–844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

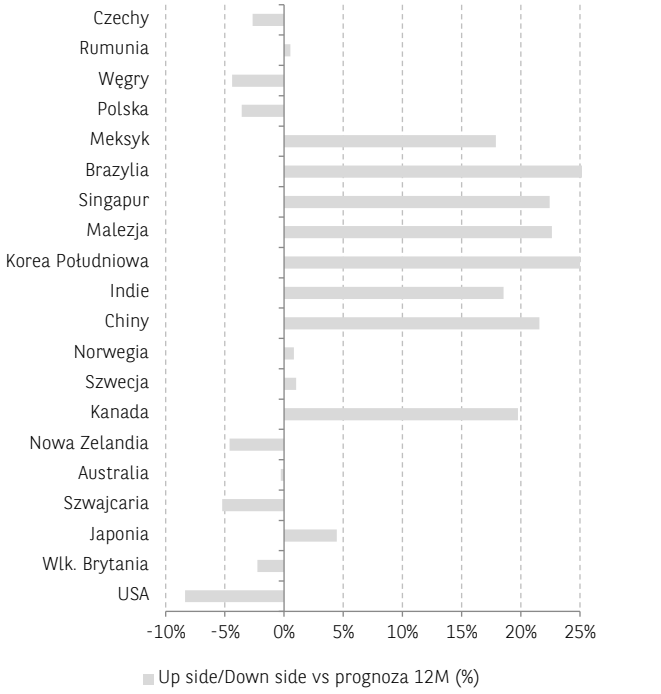
STOPY ZWROTU

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do EUR



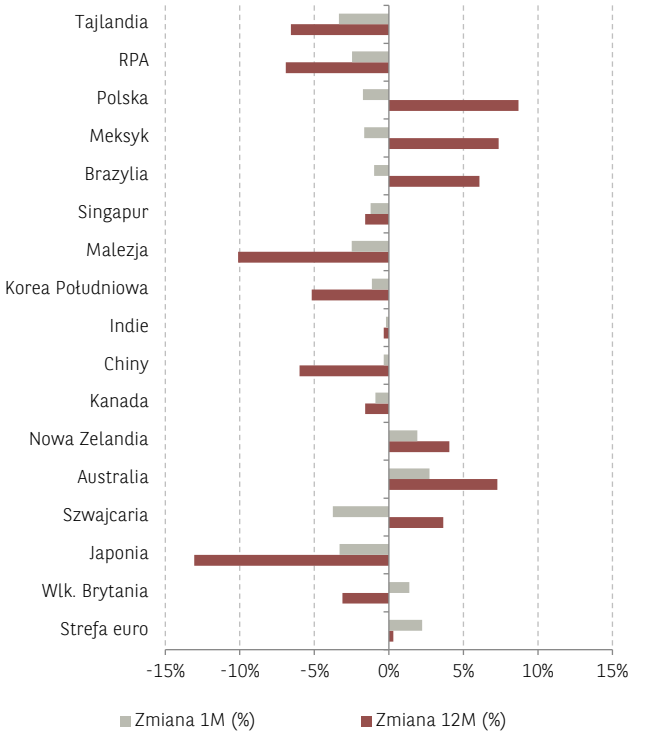
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Potencjalna stopa zwrotu 12M vs EUR na bazie prognoz



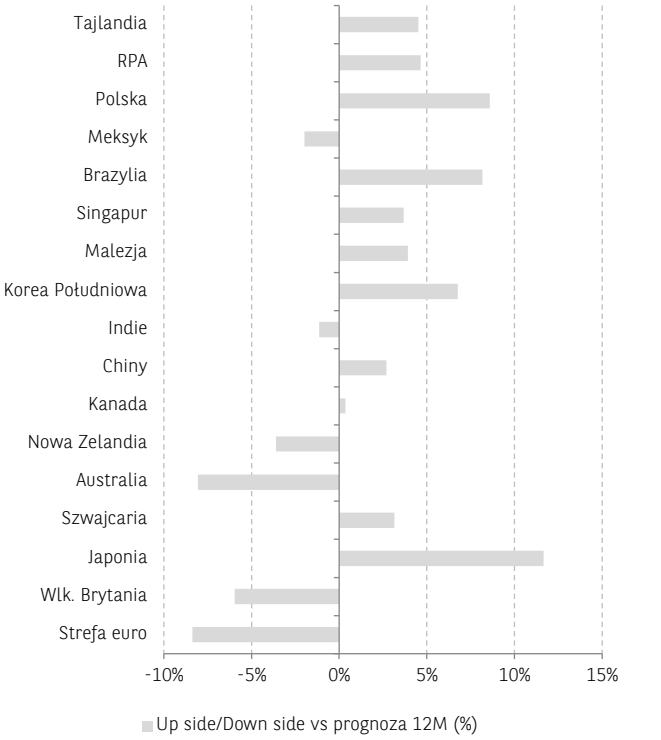
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

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

BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska
ul. Grzybowska 78, 00–844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

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

EBC - 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 producencka) 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 osiągane 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; rozróżnia się politykę 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. składy, 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)

BNP PARIBAS BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska
ul. Grzybowska 78, 00–844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

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 147 676 946 zł, w całości wpłacony.

Data sporządzenia: 2024-02-14 12:12

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska
ul. Grzybowska 78, 00–844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl