



Obserwuj
@BM_BNPParibas

KOMENTARZ WALUTOWY



BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

KWIECIEŃ 2024
data sporządzenia: 19 kwietnia 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	1,0654	0	1,0500	1,0800	-2,0%	-2,2%	0,7%	-2,7%
EUR/PLN	4,3314	-1	4,2500	4,2500	0,4%	-0,6%	-2,7%	-6,3%
USD/PLN	4,0656	0	4,0500	3,9400	2,4%	1,7%	-3,4%	-3,6%
GBP/PLN	5,0573	1	5,1405	5,1157	0,1%	-0,4%	-1,0%	-3,6%
CHF/PLN	4,4757	-1	4,3367	4,3367	0,1%	-2,8%	-5,2%	-4,8%
NOK/PLN	0,3681	0	0,3696	0,3761	-1,3%	-3,3%	-3,7%	-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

Kwietniowe posiedzenie EBC przygotowuje do obniżek stóp w czerwcu

Zgodnie z przewidywaniami podczas posiedzenia w czwartek 11 kwietnia Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, w tym stopę depozytową w wysokości 4,00%. Wydaje się jednak, że kwietniowe obrady europejskich władz monetarnych stanowią preludium do obniżki stóp procentowych na kolejnym posiedzeniu, które odbędzie się 6 czerwca. W trakcie konferencji po posiedzeniu Prezesa EBC Christine Lagarde stwierdziła nawet, że niektórzy członkowie Rady już w kwietniu skłaniali się ku obniżkom stóp procentowych. Co ważne w kontekście przyszłych decyzji Rady Prezesów zaznaczyła ona również, że działania EBC nie są zależne od kroków podejmowanych przez Rezerwę Federalną (mocne dane z amerykańskiej gospodarki odsunęły w czasie prawdopodobny moment rozpoczęcia łagodzenia polityki pieniężnej w USA). Wydaje się więc, że jeżeli w publikowanych do czerwca danych nie dojdzie do istotnego odwrócenia trendu pierwsza od 2019 roku obniżka stóp procentowych w strefie euro stanie się faktem. Do czasu kolejnego posiedzenia decydenci w EBC poznają m.in. wstępne dane o inflacji w strefie euro w kwietniu i maju oraz, co chyba jeszcze ważniejsze, zostanie im przedstawiona zaktualizowana projekcja ekonomiczna przygotowana przez analityków Banku. Rynek wycenia obecnie około 85%-owe prawdopodobieństwo obniżki stóp procentowych o 25pb na czerwcowym posiedzeniu. Obecnie ekonomiści BNP Paribas prognozują więc, że Rada Prezesów EBC w czerwcu obniży stopy procentowe w strefie euro o 25pb, a do końca roku spadną one łącznie o 75pb (stopa depozytowa na poziomie 3,25% na koniec bieżącego roku).

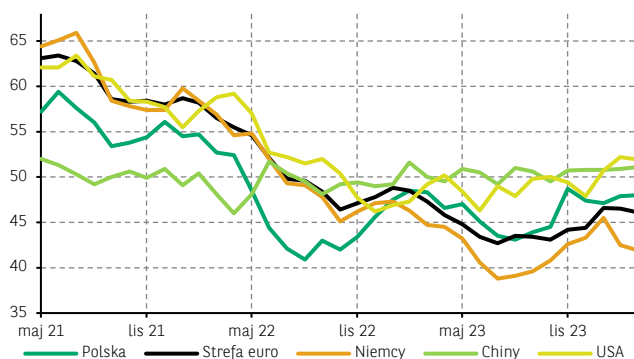
Inflacja w USA ponownie wyższa od oczekiwań

Negatywnym zaskoczeniem okazało się tempo wzrostu cen za oceanem. Inflacja CPI w USA sięgnęła w marcu 3,5% r/r i wzrosła zarówno wobec lutego jak i wobec prognoz. Konsensus zakładadł, że ceny za oceanem w ubiegłym miesiącu średnio wzrosły o 3,4% po wzroście o 3,2% w lutym. Z kolei inflacja bazowa, na którą Fed patrzy dużo uważniej niż na CPI, wyniosła 3,8% r/r i była taka sama jak w lutym, przy czym rynek spodziewał się wyhamowania do 3,7%. Inwestorzy odebrali te informacje jako możliwość odsunięcia w czasie pierwszej obniżki stóp przez Fed. Również ekonomiści BNP Paribas zrewidowali swoje prognozy i spodziewają się teraz tylko dwóch obniżek stóp w tym roku (vs trzy obniżki poprzednio), pierwszej w lipcu, drugiej w grudniu (obie w skali 25pb).

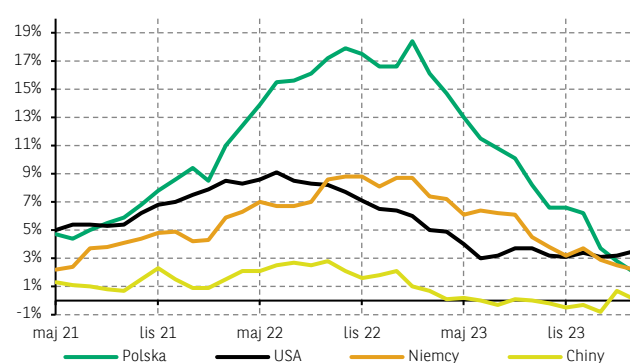
Dotek krajowej inflacji przed nami ?

Główny Urząd Statystyczny poinformował, że w poprzednim miesiącu ceny wzrosły o 2% r/r, wobec 2,8% r/r w lutym. Marcowy odczyt jest jednak nieco wyższy niż tzw. szybki szacunek, który wskazał 1,9% r/r. W krótkim terminie niższe ceny surowców i mocniejszy złoty powinny dalej oddziaływać tłumiąco na ceny dóbr konsumpcyjnych. Ostateczna trajektoria inflacji będzie jednak silnie zależna od czynników podatkowo-regulacyjnych. W kwietniu wpływać na roczną dynamikę cen znacznie podwyżka stawki VAT na artykuły spożywcze do poziomu 5%. Ekonomiści BNP Paribas szacują, że pełne przełożenie wyższej stawki VAT na ceny żywności mogłoby ceteris paribus podwyższyć inflację CPI o około 1 pp. Wydaje się jednak, że ostateczny wpływ tej zmiany na roczne tempo wzrostu cen będzie mniejszy. Część specjalizujących się w handlu artykułami spożywczymi podmiotów zapowiedziało, że ceny nie wzrosną lub wzrosną mniej niż wynikałoby ze zmiany stawki podatkowej. Ministerstwo Klimatu i Środowiska poinformowało, że od lipca br. będzie obowiązywała maksymalna cena energii w wysokości 500 zł za MWh. Mrożenie cen będzie obowiązywało wszystkie gospodarstwa domowe bez limitu zużycia. Obecnie do określonych limitów cena maksymalna wynosi 412 zł za MWh. Według ekonomistów BNP Paribas rachunki za energię wzrosną więc średnio o około 11-13% i zmiany cen elektryczności dodadzą do inflacji około 0,6pp. Cena maksymalna ma obowiązywać do końca 2024 roku a za jej stosowanie przedsiębiorstwa energetyczne mają otrzymać rekompensaty. W scenariuszu bazowym ekonomiści BNP Paribas podtrzymują, że na koniec roku inflacja CPI wynosić będzie około 4,5% r/r.

Indeksy PMI dla przemysłu



Inflacja CPI r/r



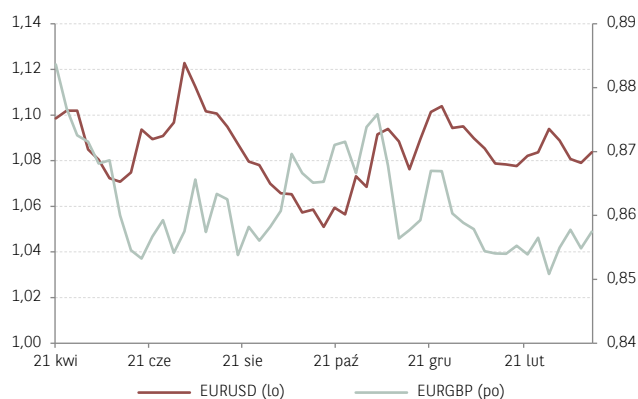
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

WYBRANE WALUTY

EURUSD

Mocny wzrost gospodarczy w USA w dalszym ciągu odbiega od innych krajów, a inflacja wykazuje się odpornością. Marcowe dane CPI były powyżej prognoz rynkowych i wskazują, że proces dezinflacji będzie dłuższy. Zwiększa to możliwości Fed w zakresie utrzymywania stóp procentowych. W efekcie, ekonomiści BNP Paribas zmienili swoje prognozy i spodziewają się teraz, że pierwsza obniżka stóp w USA odbędzie się w lipcu (a nie czerwcu) i Fed obniży stopy w tym roku tylko dwa razy (a nie trzy razy). W przypadku EBC nadal podtrzymujemy, że do obniżki dojdzie w czerwcu. W efekcie, nasza prognoza EUR/USD na koniec bieżącego roku wynosi 1,06 USD (wobec 1,10 USD wcześniej). Na aprecjację dolara może wpływać także wzrost napięć geopolitycznych (sytuacja na Bliskim Wschodzie). W dłuższym terminie nadal widzimy jednak przestrzeń deprecjacji amerykańskiej waluty. Modele ekonomistów BNP Paribas sugerują, że amerykańska waluta pozostaje przewartościowana w długoterminowym ujęciu, a globalni inwestorzy są przeważeni w aktywach dolarowych. Deficyt obrotów bieżących USA jest powodowany przez zakupy amerykańskich papierów dłużnych przez zagranicznych inwestorów, głównie z Europy i Japonii. Inwestorzy ci mają duże przeważenie swoich portfeli w aktywach amerykańskich i jeśli będą dążyć do dywersyfikacji, doprowadzi to do osłabienia USD. Podsumowując, widzimy szansę na powrót do osłabiania się dolara w 2025 r. Jednak jeśli aktywność gospodarcza w USA by spowolniła, a dane z rynku pracy byłyby bardziej negatywne niż w naszych prognozach, spodziewalibyśmy osłabienia dolara wcześniej.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

EURUSD

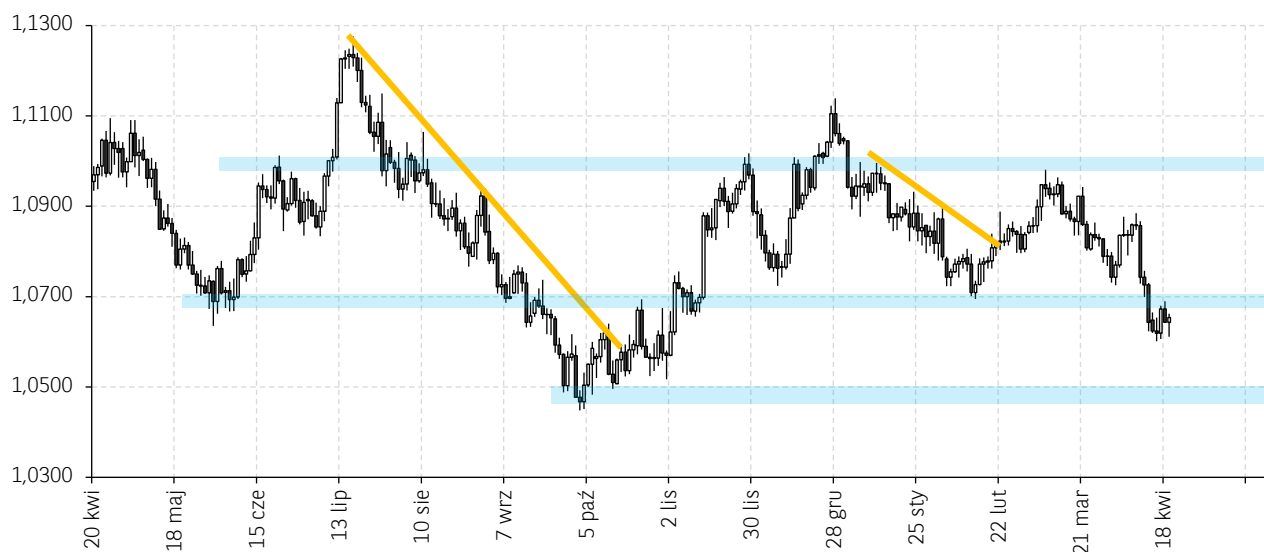
Argumenty za spadkiem kursu EURUSD

- Pogorszenie sytuacji makroekonomicznej w Chinach albo Europie będzie umacniało dolara
- Zaostrzenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja oraz eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie
- Oddalanie w czasie początku zacieśnienia polityki monetarnej przez Fed
- Przyjęcie bardziej gotębiej 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 początku zacieśnienia 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

Od listopada ub. r. Rada Polityki Pieniężnej utrzymuje stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Utrzymanie bardziej jastrzębiego nastawienia RPP jest naszym zdaniem sygnałem wskazującym na większą determinację członków RPP do ograniczenia inflacji. Nowe prognozy inflacyjne NBP z marca oraz ostatnie, kwietniowe posiedzenie nie zmieniają tej oceny. W obliczu niepewnej trajektorii inflacji w kolejnych miesiącach, członkowie RPP optują za utrzymaniem stóp procentowych na niezmiennym poziomie i naszym zdaniem takie nastawienie utrzyma się przynajmniej do końca wakacji. Dodatkowo, sformowanie rządu przez partie znajdujące się dotychczas w opozycji przełożyło się na otrzymanie przez Polskę środków z Krajowego Planu Odbudowy. W dłuższym terminie powinno to wspierać napływ kapitału do Polski. W połowie kwietnia mieliśmy jednak do czynienia z korektą notowań w górę (do 4,35) na bazie pogorszenia się sentymentu inwestorów na globalnych rynkach (napięcia na Bliskim Wschodzie, umocnienie USD i odwrót od ryzykownych aktywów w wyniku wyższej inflacji w USA). W kolejnych miesiącach spodziewamy się powrotu EUR/PLN w kierunku 4,25 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

- 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

Notowania USD/PLN w pierwszej połowie kwietnia zeszły poniżej 3,925 zł. Jednak wyższy odczyt inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych spowodował, że prognozy dotyczące pierwszej obniżki stóp przez Fed przesunęły się w czasie. W efekcie, dolar zaczął wyraźnie umacniać się względem głównych walut, w tym także wobec złotego. Na nastroje negatywnie wpłynęły także napięcia geopolityczne między Izraelem a Iranem. Te czynniki spowodowały wzrost kursu USD/PLN powyżej 4,10 zł, jednak szybko doszło do korekty i obecnie dolar wyceniany jest na ok. 4,06 zł. W krótkim terminie opisane powyżej czynniki mogą wspierać dolara i nasza prognoza na koniec II kwartału wynosi 4,10 zł. Jednak podtrzymujemy, że w średnim i długim terminie złoty powinien powrócić do trendu i nadal umacniać się względem dolara, choć skala tego ruchu prawdopodobnie będzie mniejsza z uwagi na opisane powyżej czynniki (silna gospodarka w USA, późniejsze rozpoczęcie obniżek stóp przez Fed, wybory w USA). Z drugiej strony spodziewamy się, że pozytywne nastroje inwestorów związane z nowym rządem koalicyjnym i postawą Narodowego Banku Polskiego (bardziej jastrzębi przekaz) będą wspierać złotego. Spodziewamy się, że do końca 2024 r. kurs USD/PLN może spaść do 4,01 zł. Z kolei w horyzoncie do końca przyszłego roku widzimy potencjał, aby notowania spadły do 3,86 zł.

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 oczekiwania 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



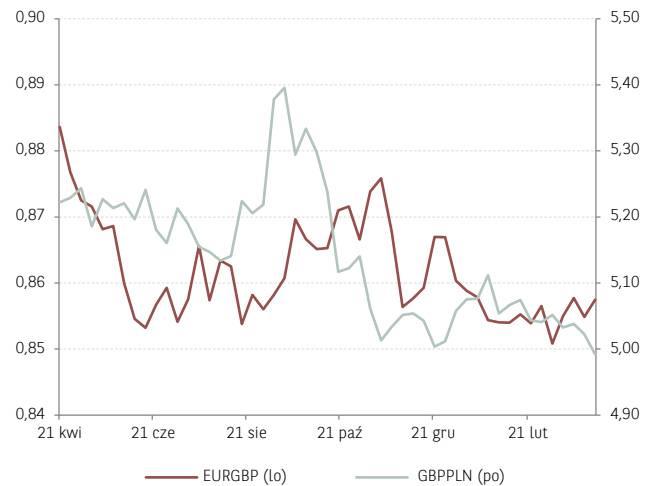
WYBRANE WALUTY

GBPPLN

Przełom marca oraz kwietnia to chwilowe przyspieszenie trendu spadkowego w notowaniach GBPPLN. Kurs wspomnianej pary dotarł w okolice 4,95 co było najniższym poziomem od końca 2020 roku. Powyższy ruch był wyłącznie spowodowany umocnieniem krajowej waluty na bazie utrzymanego jastrzębiego przekazu RPP, poprawy nastrojów względem krajowych aktywów oraz potwierdzenie napływu ze środków UE.

Aktywność gospodarcza Wielkiej Brytanii okazuje się odporna na początku tego roku, a łączny wskaźnik PMI utrzymuje się powyżej poziomu ekspansji (marzec 52,8 pkt.). Na marcowym posiedzeniu BoE kolejnych dwóch członków stonowało swoje jastrzębie nastawienie, ale jednocześnie gremium powstrzymało się od zasygnalizowania rychłych obniżek stóp procentowych. W związku z poprawiającymi się danymi dotyczącymi aktywności i jednocześnie niższym tempem spadku inflacji, obniżki stóp procentowych mogą opóźnić się względem wcześniejszych prognoz. Obecnie oczekujemy łącznych obniżek w bieżącym roku o 75 pb do poziomu 4,50%, a pierwsza nastąpi w sierpniu (wcześniej oczekiwaliśmy 100 pb oraz pierwszego ruchu w czerwcu). Poza powyższym, wsparciem dla funta pozostaje spadek niepewności w kontekście wyników najbliższych wyborów, a z drugiej strony deficyt budżetowy na chwilę obecną nie wywiera presji na GBP. W efekcie rewidujemy nasze nastawienie względem brytyjskiej waluty. Dla pary GBPPLN oczekujemy poziomów w okolicy 5,12 w dalszej części roku.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

GBPPLN

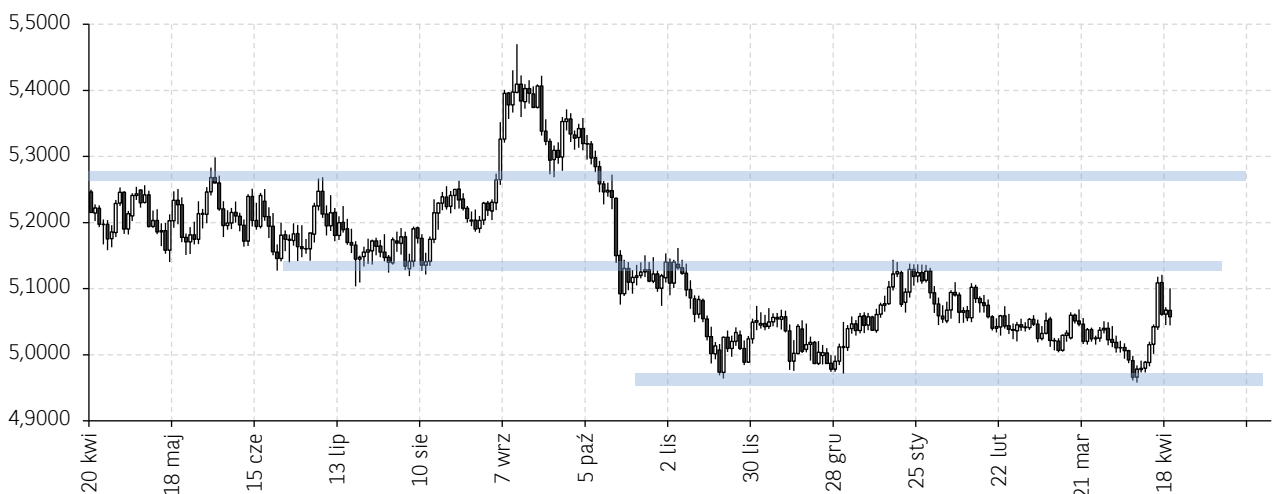
Argumenty za spadkiem kursu GBPPLN

- Relatywnie wysoki wzrost PKB w Polsce na tle Europy Zachodniej + napływ całości środków z KPO oraz pozostałych programów UE, stabilne dane makroekonomiczne w Wielkiej Brytanii, w tym deficyt na rachunku bieżącym
- Niepewność polityczna w UK wraz ze zbliżającymi się wyborami (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

- Biorąc pod uwagę obniżki 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 oraz eskalacja napięć na Bliskim Wschodzie
- Spadek salda na rachunku bieżącym i słabszy bilans handlowy Polski

Analiza techniczna GBPPLN



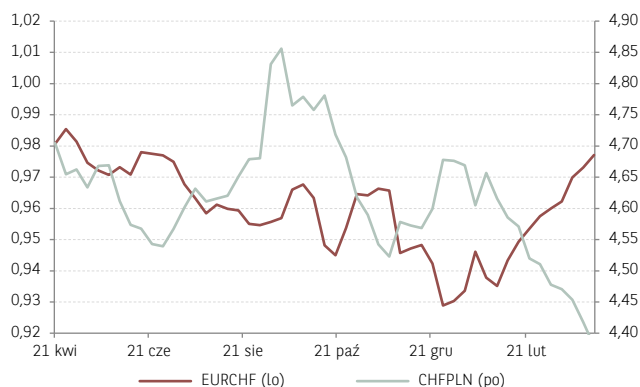
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

WYBRANE WALUTY

CHFPLN

Od przełomu stycznia i lutego relacja CHF/PLN kontynuowała przecenę rozpoczętą we wrześniu 2023r. i na początku kwietnia obserwowaliśmy poziomy nawet poniżej 4,33. Oslabienie się franka szwajcarskiego należy łączyć z poprawiającą się sytuacją inflacyjną w tym kraju – inflacja CPI za marzec wyniosła 1,0% (prognoza 1,3%), czyli znalazła się w środku celu inflacyjnego Narodowego Banku Szwajcarii (SNB). Ponadto SNB dokonał pierwszej obniżki stóp procentowych w cyklu luzowania monetarnego i główna stopa procentowa została obniżona do poziomu 1,5% przy oczekiwaniach sugerujących jej utrzymanie na niezmiennym poziomie (1,75%). Obecnie rynek oczekuje kolejnej obniżki w czerwcu z 90,0% prawdopodobieństwem. 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%. Ostatnie napięcia geopolityczne na Bliskim Wschodzie wspierały waluty bazowe co przełożyło na wzrost kursu w połowie kwietnia do okolic 4,55. Obecnie oczekujemy, że na koniec 2024r. kurs CHF/PLN będzie kształtował się w okolicy 4,34.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

CHFPLN

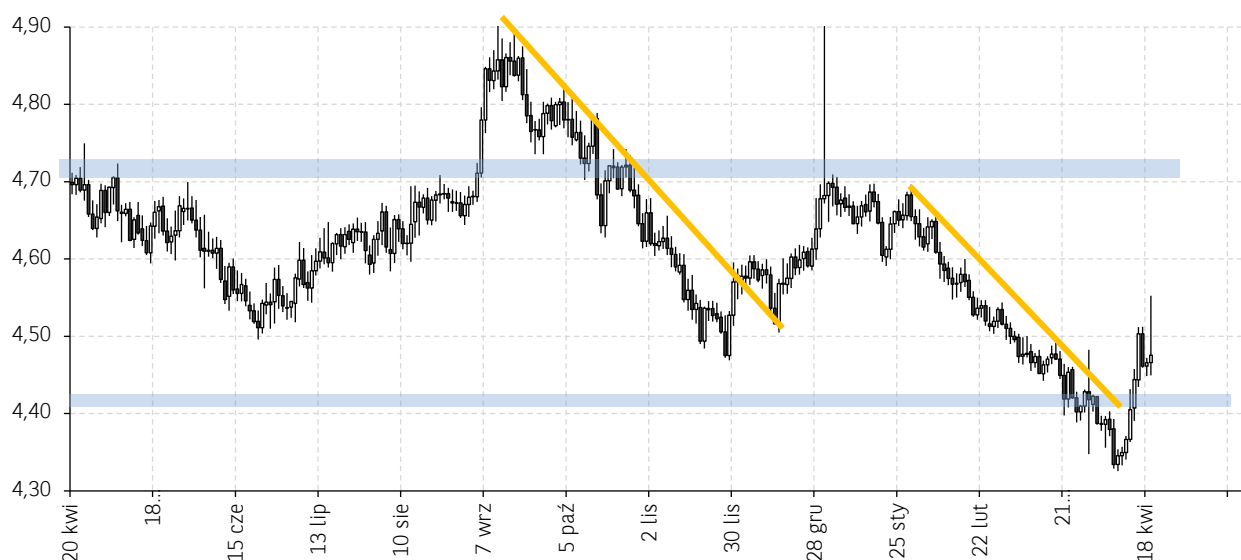
Argumenty za spadkiem kursu CHFPLN

- 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
- 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 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



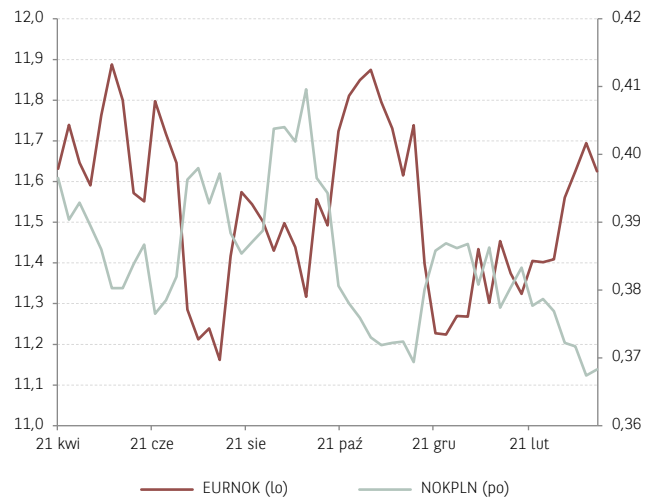
WYBRANE WALUTY

NOKPLN

Druga połowa marca to kontynuacja trendu spadkowego notowań pary NOKPLN. Powyższe to efekt przede wszystkim umacniającego się złotego. Natomiast norweskiej walucie mógł ciążyć brak zmian w poziomie stóp procentowych na ostatnich trzech posiedzeniach Norges Bank (również w marcu) oraz utrzymanie tempa sprzedaży NOK przez wspomnianą instytucję. Jednocześnie norweski bank centralny potwierdził projekcję dotyczącą obniżki stóp procentowych na jesieni, przy czym powtórzył, że tempo obniżek w późniejszym terminie będzie stopniowe. W rezultacie notowania NOKPLN dotarły do poziomu 0,365, czyli grudniowego minimum. Z kolei pierwsza połowa kwietnia to odwrócenie wspomnianej tendencji spadkowej notowań NOKPLN w otoczeniu podwyższonej zmienności. Powyższe było rezultatem dynamicznego osłabienia złotego co miało związek ze wzrostem awersji na rynkach i tym samym odpływ kapitału z 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 będzie równoważone jednak przez prognozowane cięcie stóp procentowych (ok. 75 pb) przez Norges Bank w perspektywie końca roku. W rezultacie podtrzymujemy nasze oczekiwania co do poziomów notowań EURNOK w perspektywie kolejnych 3-12 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

WYBRANE WALUTY

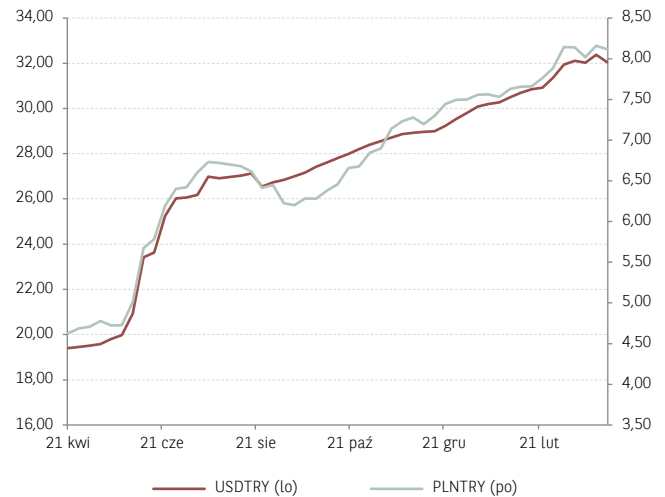
USDTRY

Od połowy marca kursu pary walutowej USD/TRY podążał ruchem bocznym zawartym w zakresie 32,0-32,5 z tendencją zwyżkową w drugiej połowie kwietnia. 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 wyższą niż oczekiwał rynek podwyżką stóp procentowych w marcu, co pokazuje 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 pomagają ciężka sytuacja gospodarcza z 8,7% 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 marzec wyniósł 68,5% r/r (jednak poniżej prognozy – 69,1%). W czerwcu 2023r. Bank Centralny rozpoczął cykl podwyżek stóp procentowych, jednak skala zacieśnienia monetarnego była poniżej oczekiwań rynkowych. W marcu podtrzymano podniesiono stopy do 50,0% (znacznie powyżej prognozy – 45,0%) co ma na celu wyhamowanie deprecjacji liry.

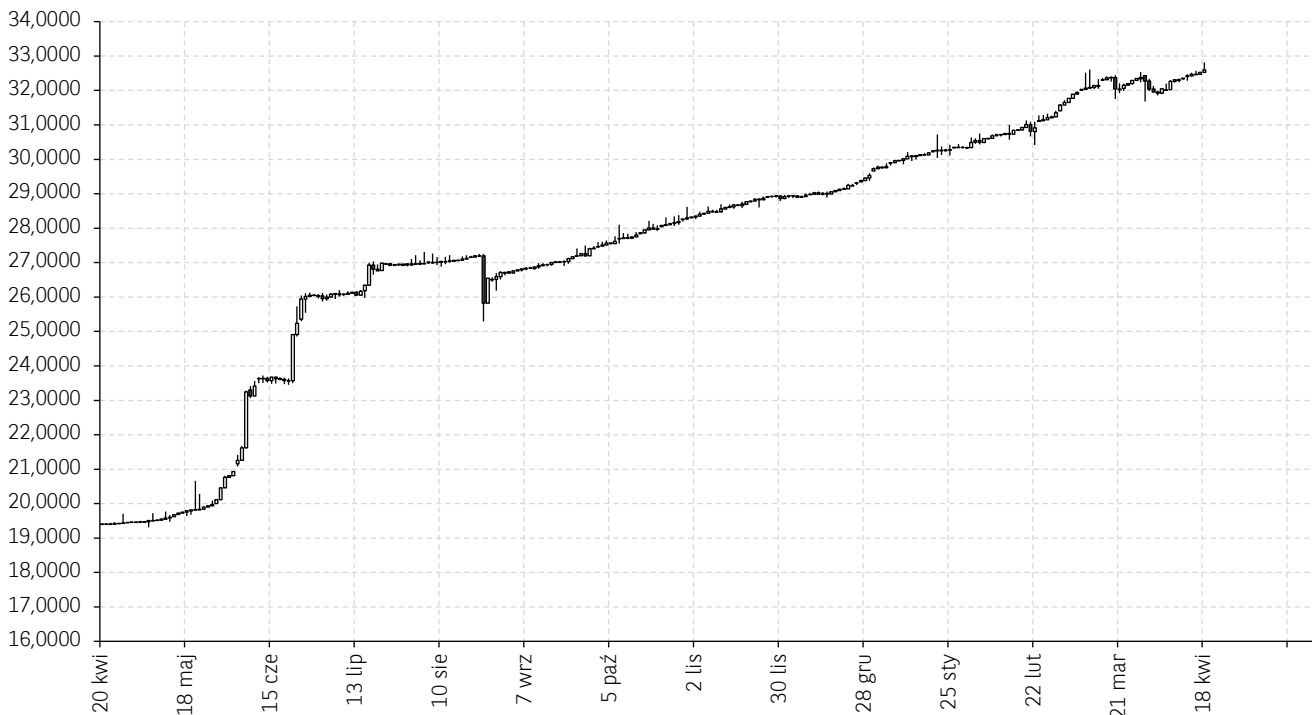
Chociaż w średnim terminie nie spodziewamy się istotnego umocnienia dolara amerykańskiego utrzymujące się ryzyko geopolityczne w regionie w związku z wojną w Ukrainie (dotychczas polityka zagraniczna Turcji balansowała między Zachodem a Rosją – Turcja należy przy tym do NATO) oraz na Bliskim Wschodzie 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

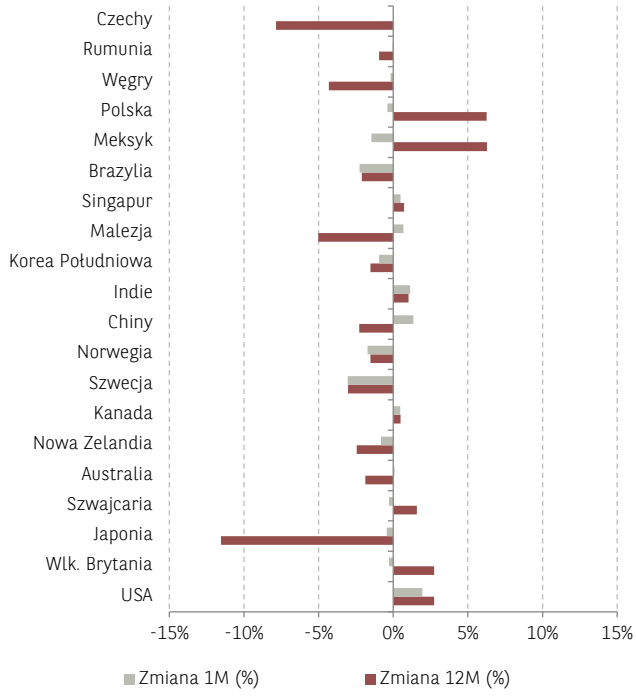


Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



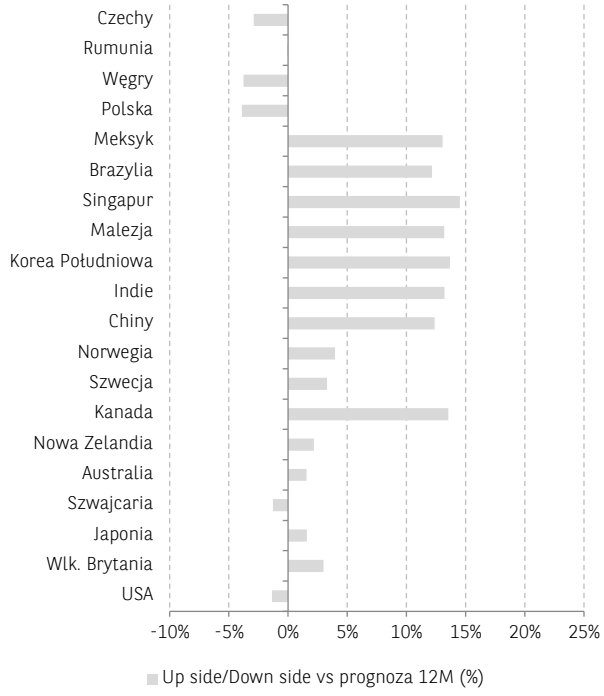
STOPY ZWROTU

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do EUR



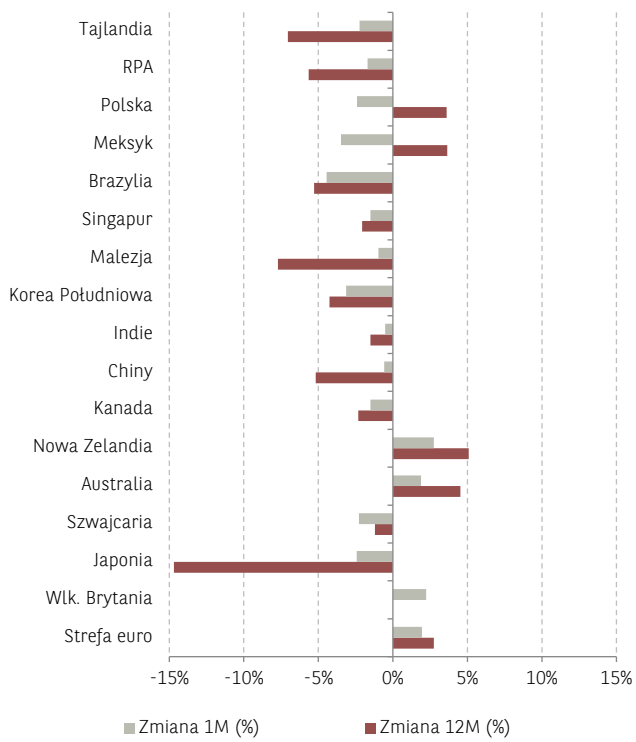
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Potencjalna stopa zwrotu 12M vs EUR na bazie prognoz



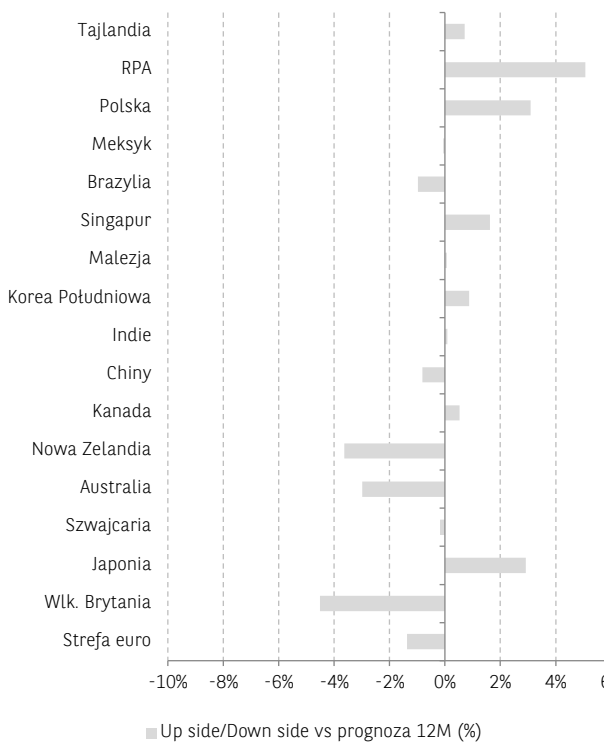
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

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

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 produkcyjna) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkty, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty

ISIN - (ang. International Securities Identification Number) - jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe ułatwiając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym

Non-farm-payrolls - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych

Nikkei225 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)

P/BV - (ang. price to book value), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej, czyli wartości kapitału własnego wykazywanego w bilansie. Wskaźnik informuje jak inwestorzy wyceniają majątek posiadany przez spółkę

P/E - (ang. price to earnings ratio), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do osiąganego zysku netto (narastająco za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share - EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągnięte przez spółkę

PKB - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki

Polityka fiskalna - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się polityką fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków).

Produkcja budowlano-montażowa - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób

Produkcja przemysłowa - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)

Polityka pieniężna - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (miękką; "gołębie" wypowiedzi; niskie stopy procentowe)

Raport ADP - raport przedstawiający szacunkową zmianę zatrudnienia w USA w poprzednim miesiącu, w sektorze prywatnym, poza rolnictwem

Rentowność obligacji - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując obligacje przy założeniu utrzymania do terminu zapadalności/wykupu; jeśli rentowność spada, to znaczy że cena obligacji rośnie; natomiast jeśli rentowność rośnie to znaczy że cena spada

Ropa Brent - ropa naftowa wydobywana na Morzu Północnym (Europa)

Ropa WTI - ropa naftowa wydobywana w Zachodnim Teksasie (USA)

RPP - Rada Polityki Pieniężnej - organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego (NBP) w odniesieniu do polityki monetarnej

SNB - Szwajcarski Bank Narodowy (z ang. Swiss National Bank (SNB))

Spread Polska-Niemcy (10Y) - różnica rentowności 10-letnich obligacji skarbowych Polski oraz Niemiec

Sprzedaż detaliczna - sprzedaż towarów konsumpcyjnych i niekonsumpcyjnych dokonywana przez punkty sprzedaży detalicznej, placówki gastronomiczne oraz inne punkty sprzedaży (np. sklepy, magazyny), w ilościach wskazujących na zakupy dla potrzeb indywidualnych nabywców

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

Stopa procentowa - koszt kapitału albo inaczej cena, jaka przysługuje posiadaczowi kapitału z racji udostępnienia go innym na określony czas (w Polsce wyznaczana jako stopa referencyjna)

S&P500 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 500 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Nowym Jorku (USA)





NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 78, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 799 870 zł, w całości wpłacony.

Data sporządzenia: 2024-04-19 15:28