



BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE



**Komentarz
walutowy**



Październik 2024 r.

Data wydania: 15.10.2024 r.



Obserwuj
[@BM_BNPParibas](#)



BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

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	1,0908	1	1,1200	1,1400	-2,0%	0,1%	2,7%	3,3%
EUR/PLN	4,2957	0	4,2000	4,2500	0,5%	0,9%	-0,2%	-3,5%
USD/PLN	3,938	0	3,7500	3,7300	2,5%	0,8%	-2,8%	-6,6%
GBP/PLN	5,1542	0	5,0625	5,1075	1,5%	1,7%	2,2%	0,1%
CHF/PLN	4,5700	0	4,4211	4,3814	0,5%	4,8%	2,8%	-2,4%
NOK/PLN	0,3642	0	0,3590	0,3696	0,4%	0,8%	-1,6%	-5,7%

* 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

Początek cyklu obniżek stóp procentowych w USA

Na posiedzeniu w środę 18 września Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) obniżył stopy procentowe w USA o 50pb (stawka fed funds w dół do 4,75-5,00% z 5,25-5,50% obecnie). Za taką decyzją opowiadało 11 z 12 głosujących członków Komitetu. Sprzeciw wyraziła jedynie członkini zarządu Fedu Michelle Bowman, która opowiadała się za mniejszym ruchem o 25pb. W trakcie konferencji po decyzji Komitetu, Prezes Fed Jerome Powell stwierdził, że nadszedł czas aby dostosować politykę pieniężną, a jej przekalibrowanie pozwoli podtrzymać koniunkturę na amerykańskim rynku pracy, nie wywołując ponownego nasilenia się presji inflacyjnej. W tym kontekście Prezes Powell podkreślił, że wrześniowa decyzja o obniżeniu stóp procentowych aż o 50pb to rodzaj prewencji, aby uniknąć sytuacji w której stopy procentowe byłyby zbyt długo przesadnie wysokie. Dodał jednocześnie, że pierwsze cięcie o 50pb nie oznacza, że na kolejnych posiedzeniach FOMC będzie dalej obniżać stopy procentowe w takim tempie. Zaznaczył, że decyzje podejmowane będą z „posiedzenia na posiedzenie” w oparciu o napływające z gospodarki dane. Choć Prezes Powell powiedział także, że Fed nie musi spieszyć się z dalszym łagodzeniem warunków monetarnych to wydaje się, że wykonany w środę krok to początek miarowego (przynajmniej na początku) cyklu. Według zaktualizowanych prognoz, większość członków FOMC zakłada obniżenie stóp procentowych do końca bieżącego roku o kolejne 50pb. W przyszłym roku przewidywane jest natomiast następne 100pb obniżek.

Ekonomiści BNP Paribas spodziewają się, że Fed obniży stopy procentowe także na dwóch pozostałych w tym roku posiedzeniach w listopadzie i grudniu (2 x 25pb). W przyszłym roku przewidywanych jest natomiast pięć cięć, które sprowadzą stawkę fed funds do poziomu 3,00 – 3,25% na koniec 2025 roku.

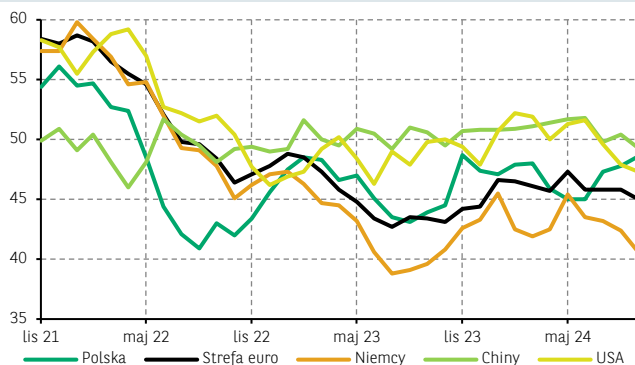
Obniżki stóp procentowych w Polsce coraz bliżej

Na ostatnim posiedzeniu 1-2 października, Rada Polityki Pieniężnej (RPP) pozostawiła stopy procentowe bez zmian, w tym stopę referencyjną na poziomie 5,75%. Decyzja ta była zgodna z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami. Treść opublikowanego po decyzji komunikatu nie odbiegała znacząco od informacji zaprezentowanej po wrześniowym posiedzeniu.

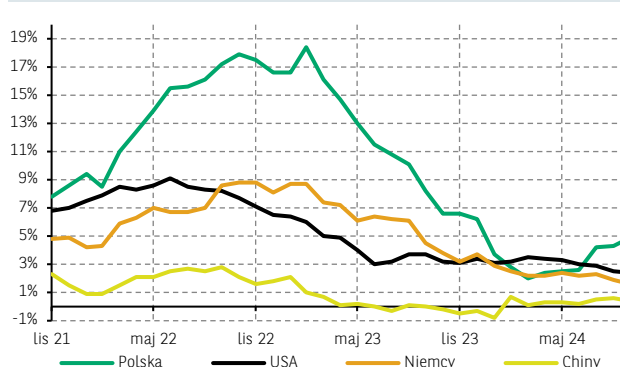
O wiele większe znaczenie miała jednak czwartkowa konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego. Miała ona bowiem jeszcze bardziej gołębi wydźwięk niż opinia szefa banku centralnego przedstawiona miesiąc wcześniej. Prezes NBP w zasadzie zapowiedział, że cykl obniżek stóp procentowych w Polsce może zostać wznowiony w marcu przyszłego roku, co byłoby w pełni zgodne z prognozą ekonomistów BNP Paribas. Mówiąc o perspektywach łagodzenia polityki monetarnej Adam Glapiński wskazał, że dyskusja w Radzie oraz faktyczne cięcie stóp procentowych w Polsce może nastąpić nieco później, ale też nieco wcześniej niż pod koniec pierwszego kwartału 2025 roku, w zależności od bieżącej dynamiki cen oraz prognoz przyszłej inflacji. Ze względu na nowe projekcje ekonomiczne przygotowywane przez NBP, marzec wydaje się jednak najbardziej prawdopodobnym momentem wznowienia obniżek stóp procentowych przez RPP. W naszej ocenie pierwszym ruchem w marcu Rada rozpocznie dość znaczący cykl łagodzenia monetarnego. Uważamy, że do końca przyszłego roku stopa referencyjna NBP spadnie do 4,00% z 5,75% obecnie, co jest spójne z obecną wyceną rynkową.

Główne czynniki ryzyka dla inflacji oraz późniejszego niż marzec obniżenia stóp procentowych obejmują mocniejsze niż dotychczas ożywienie koniunktury oraz wzrost oczekiwań inflacyjnych w związku z rosnącymi cenami energii i wciąż dwucyfrowym tempem wzrostu wynagrodzeń. Z drugiej zaś strony ożywienie gospodarcze – i w konsekwencji presja cenowa – hamowane jest nadal przez stagnację w gospodarce niemieckiej, która bezpośrednio osłabia tempo wzrostu polskiego przemysłu i eksportu. Obniżki stóp procentowych przez główne banki centralne na świecie nie są, przynajmniej z punktu widzenia prezesa NBP, istotnym czynnikiem determinującym politykę pieniężną w Polsce, choć rosnący dysparytet stóp procentowych niewątpliwie oddziałuje w kierunku dalszej aprecjacji kursu złotego.

Indeksy PMI dla przemysłu



Inflacja CPI r/r



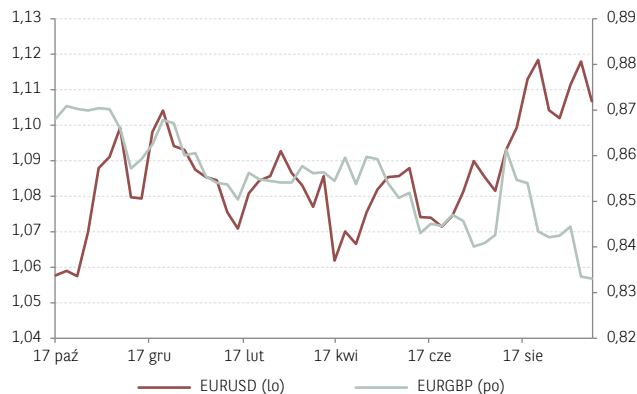
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

WYBRANE WALUTY

EURUSD

We wrześniu dolar wyraźnie się ostabił, ale od końca poprzedniego miesiąca trend zmienił kierunek. W efekcie, notowania EUR/USD spadły w październiku do poziomu około 1,09 wobec 1,12 we wrześniu. Wpływ na umocnienie się dolara miały m.in. dane z amerykańskiego rynku pracy, które zaskoczyły in plus. We wrześniu zatrudnienie poza rolnictwem zwiększyło się o 254 tys. (konsensus analityków zakładał wzrost o 150 tys.), a stopa bezrobocia spadła do 4,1% z 4,2% w sierpniu. Dobre dane z rynku pracy zostały odczytane przez inwestorów jako znak o cięciu stóp przez Fed o 25 pb na najbliższym posiedzeniu, a nie jak wcześniej sądzono o 50 pb. Obecnie rynek wycenia szansę na obniżkę o 25 pb w listopadzie na 86%, a w grudniu na 78%. Z uwagi na rozpoczęty cykl obniżek stóp w USA, uważamy że dolar swój szczyt ma już za sobą. Globalni inwestorzy są przeważeni w aktywach dolarowych i w miarę spadku stóp w USA mogą poszukiwać okazji na innych rynkach, pozbywając się tym samym dolarów, co może wywołać efekt kuli śnieżnej. W przypadku euro wsparciem nadal jest duża nadwyżka na rachunku bieżącym, a ponadto waluta eurolandu może skorzystać na słabości dolara, jeśli inwestorzy z Starego Kontynentu będą unikać kupowania aktywów zza oceanu. Zmienność na tej parze walutowej może jednak występować z uwagi na napięcia na Bliskim Wschodzie oraz zbliżające się wybory prezydenckie w USA. Podtrzymujemy nasze prognozy i w scenariuszu bazowym spodziewamy się, że na koniec 2024 r. para EUR/USD wyceniana będzie na około 1,12, a na koniec przyszłego roku na 1,15.

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
- Zaostrenie konfliktu na linii Ukraina-Rosja oraz eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie
- Głębsza skala zacieśniania 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 ostabiła dolara względem innych walut
- Zgodne z oczekiwaniami tempo 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

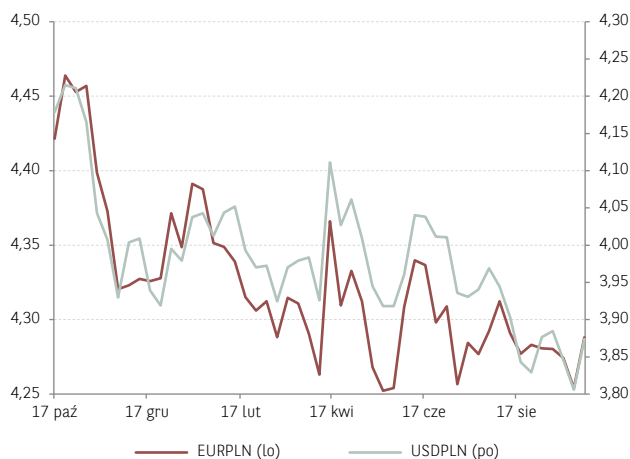


WYBRANE WALUTY

EURPLN

Po stabilnych kilku miesiącach aprecjacji krajowej waluty, ostatnie tygodnie przyniosły umiarkowane osłabienie złotego. Kurs EUR/PLN odbił się od wsparcia na poziomie 4,25, a zwyżka sięgnęła ponownie kluczowego oporu w okolicach 4,33. Już w najbliższy czwartek 17 października odbędzie się posiedzenie Rady Prezesów Europejskiego Banku Centralnego. Rynek spodziewa się, że europejskie władze monetarne będą kontynuować cykl obniżek stop procentowych i obetną stopę depozytową EBC o 25 pb do 3,25%. Napływające dane o aktywności gospodarczej sugerują, że ożywienie w strefie euro postępuje bardzo powoli i skoncentrowane jest przede wszystkim w sektorach usługowych. Ogranicza to obawy o trwałość inflacji w Europie Zachodniej. Z kolei na ostatnim posiedzeniu 1-2 października, Rada Polityki Pieniężnej (RPP) pozostawiła stopy procentowe Narodowego Banku Polskiego bez zmian, w tym stopę referencyjną na poziomie 5,75%. Decyzja ta była zgodna z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami. Ze względu na nowe projekcje ekonomiczne przygotowywane przez NBP, marzec wydaje się naszym zdaniem najbardziej prawdopodobnym momentem wznowienia obniżek stop procentowych przez RPP. Kolejna rychna obniżka stóp w strefie euro może spowodować, że złoty w krótkim okresie nadal będzie relatywnie silny, jednak uważamy, że skala jego dalszego umacniania w stosunku do europejskiej waluty nie będzie już tak postępować, jak to miało miejsce w poprzednich kwartałach. Biorąc wszystko pod uwagę podtrzymujemy, że w perspektywie do końca roku, kurs EUR/PLN będzie oscylował wokół poziomu 4,20, a w horyzoncie 12 miesięcy kurs ustabilizuje się na poziomie 4,25.

Wykres za 12M



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

EURPLN

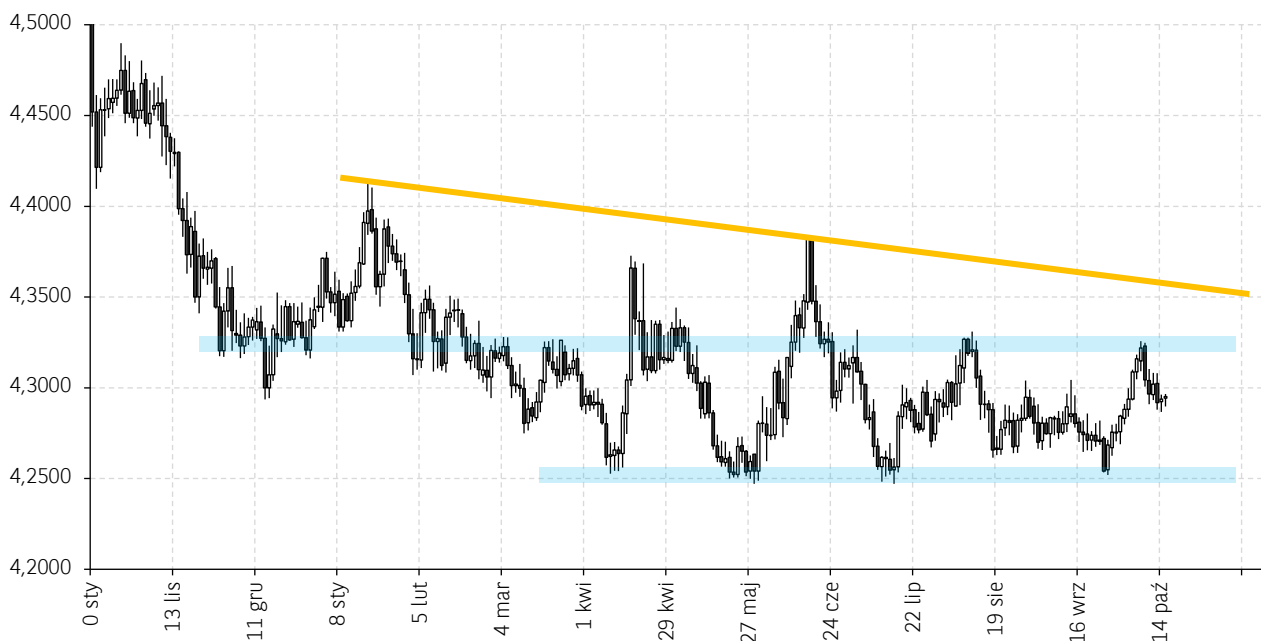
Argumenty za spadkiem kursu EURPLN

- 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

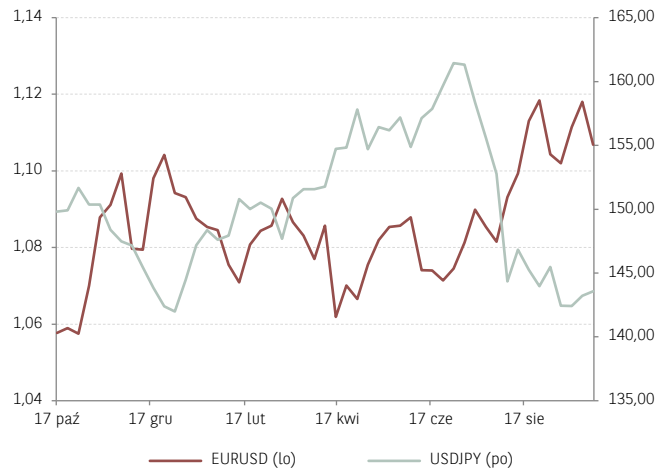


WYBRANE WALUTY

USDPLN

W ostatnich tygodniach, od wpływem dynamicznych zmian w oczekiwaniach odnośnie dynamiki obniżek stóp procentowych przez Fed, dolar umacniał się, co przelożyło się na wzrost kursu USD/PLN. Dodatkowo wpływ na wzrost kursu dolara miały eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie. Ostatnie dane z amerykańskiej gospodarki zaskoczyły na plus bardzo mocną publikacją odczytu o zatrudnieniu we wrześniu. Dodatkowo zaskoczył spadek stopy bezrobocia do 4,1% r/r pomimo wcześniejszych rewizji w górę przez Fed. Podważyło to oczekiwania rynku na obniżki stóp procentowych o 50 pb na kolejnych posiedzeniach, a obecnie wyceniany jest bardziej scenariusz bazowy ekonomistów BNP Paribas, którzy zakładają dwa kolejne ruchy w dół o 25 punktów bazowych w tym roku. Prezes NBP Adam Glapiński na ostatnim październikowym posiedzeniu zapowiedział, że cykl obniżek stóp procentowych w Polsce może zostać wznowiony w marcu przyszłego roku, co byłoby w pełni zgodne z prognozą ekonomistów BNP Paribas. Ze względu na nowe projekcje ekonomiczne przygotowywane przez NBP, marzec wydaje się jednak najbardziej prawdopodobnym momentem wznowienia obniżek stóp procentowych przez RPP. Biorąc wszystko pod uwagę podtrzymujemy, że w średnim i długim terminie polska waluta w stosunku do dolara powinna dalej się lekko umacniać i w horyzoncie 12M kurs USD/PLN powinien wynieść 3,73.

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.
- Silniejsze od oczekiwań 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



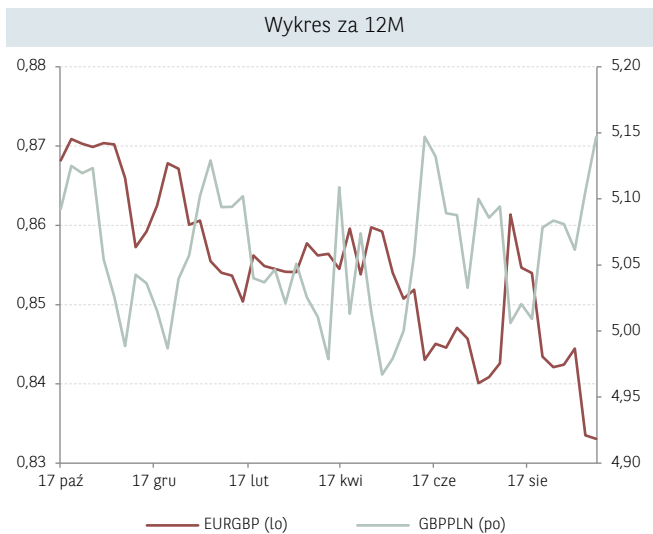
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



WYBRANE WALUTY

GBPPLN

Kurs GBPPLN od ostatniego miesiąca wzrósł do górnego ograniczenia szerokiej konsolidacji w przedziale 4,95-5,15 za sprawą ostabienia się złotego, spowodowanego ucieczką kapitału w kierunku walut z rynków bazowych. Brytyjska gospodarka od pewnego czasu radzi sobie coraz lepiej – PKB w sierpniu wyniósł odpowiednio 0,2% m/m oraz 1,0% r/r. Produkcja przemysłowa także zaskoczyła swoją dynamiką. W sierpniu wyniosła ona bowiem 0,5% m/m gdzie konsensus zakładał 0,2%. Ostatnie wrześniowe posiedzenie BoE nie przyniosło zmian w polityce monetarnej, a dobre napływające dane w najbliższych miesiącach mogą sprawić, że rozpoczęty cykl luzowania monetarnego, będzie wolniejszy niż wcześniej oczekiwano. Dodatkowo, poprawiająca się koniunktura gospodarcza oraz stabilizacja otoczenia politycznego po wyborach w Wielkiej Brytanii wspiera napływ kapitału na tamtejszy rynek, stąd funt brytyjski powinien pozostać relatywnie silniejszy od innych walut. Z kolei samo posiedzenie RPP jak i gotębi ton prezesa NBP Adama Glapińskiego nie przyniosły większych zmian. Stopy procentowe zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi zostały utrzymane na tych samych poziomach (stopa referencyjna 5,75%), choć pojawiła się zapowiedź pierwszej obniżki stóp po przyszłorocznej marcowej projekcji, co jest zgodne z prognozami naszych ekonomistów z grupy BNP Paribas. Z tych względów, podtrzymujemy nasze neutralne nastawienie do brytyjskiej waluty. Na koniec 2024 roku spodziewamy się, że kurs GBP/PLN wyniesie 5,06, a w perspektywie 12 miesięcy kurs znajdzie się w okolicach 5,11



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

GBPPLN

Argumenty za spadkiem kursu GBPPLN

- Relatywnie wysoki wzrost PKB w Polsce na tle Europy Zachodniej + napływy 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
- 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

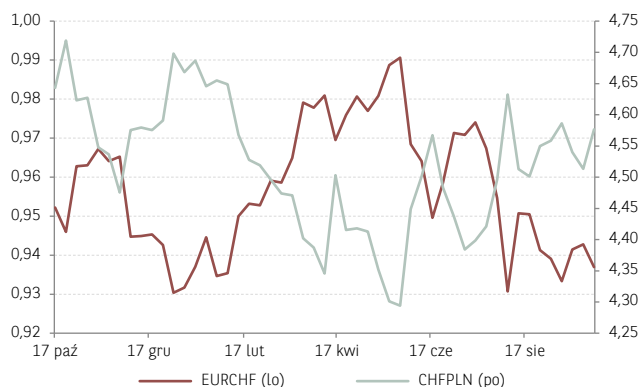


WYBRANE WALUTY

CHFPLN

Od przetomu maja i czerwca obserwowaliśmy sukcesywny wzrost notowań pary walutowej CHF/PLN, któremu nie zagroziła znacząco trzecia w cyklu obniżka stóp procentowych dokonana we wrześniu przez Narodowy Bank Szwajcarii (SNB). Kurs wzrósł z 4,30 do okolic 4,70 na początku sierpnia, a na początku października oscylował w zakresie 4,53 – 4,61. Siła szwajcarskiej waluty wynikała głównie z obaw o kondycję globalnej gospodarki i jej wolniejsze odbicie niż zakładano wcześniej, a także napięcia geopolityczne. Taka sytuacja implikuje większą skalę cięcia stóp procentowych przez banki centralne, co wspiera franka. SNB dostrzega zagrożenia związane ze zbyt silną walutą, co implikuje gołębie stanowisko banku centralnego. Główna stopa procentowa obecnie znajduje się na poziomie 1,00%, a w naszym scenariuszu bazowym oczekujemy, że SNB dokona kolejnych obniżek. W tym roku oczekujemy jeszcze cięcia o 25 pb w grudniu. Na październikowym posiedzeniu Rada pozostawiła stopy na niezmiennym poziomie (stopa referencyjna 5,75%), jednak podczas konferencji prasowej prezes Glapiński wspominał, że pierwsza obniżka mogłaby nastąpić w drugim kwartale 2025r. Takie stanowisko jest rozbieżne z naszymi prognozami i pierwszej obniżki o 25 pb oczekujemy w I kw. 2025r., a poziom stopy referencyjnej szacujemy na 4,00% na koniec 2025r. Obecnie oczekujemy, że w ciągu 12 miesięcy relacja CHF/PLN będzie się kształtować na poziomie 4,38.

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 gołębiej 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

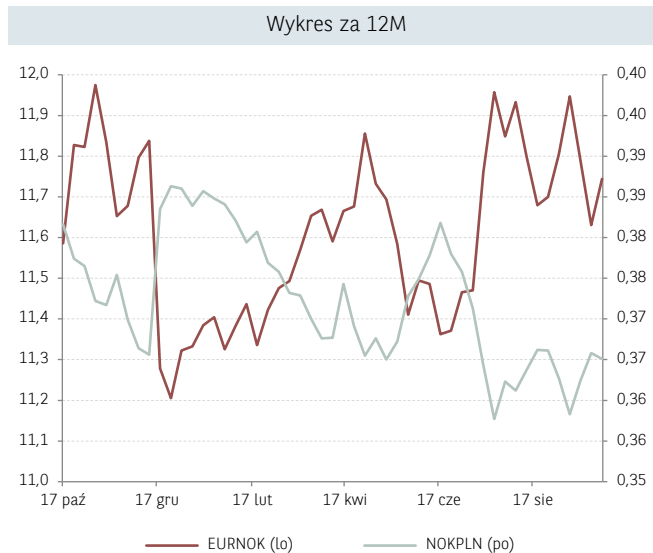


Komentarz walutowy

WYBRANE WALUTY

NOKPLN

Przełom września oraz października przyniósł kontynuację trendu bocznego na parze NOK/PLN. Zakres ruchów pozostawał dość wąski w okolicy 0,365 przy czym początek października przyniósł tymczasowe wyjście w okolice 0,370. Powyższe było związane z osłabieniem złotego. Negatywnie na PLN wpływ miał wzrost ryzyka geopolitycznego, a także bardziej gotębia retoryka prezesa Głapińskiego w kontekście momentu rozpoczęcia cyklu obniżek stóp procentowych. Z drugiej strony wsparciem dla norweskiej waluty było nadal jastrzębie stanowisko Norges Banku, który na wrześniowym posiedzeniu utrzymał stopy procentowe bez zmian. 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, a także deklaracje Norges Bank o możliwym przeciwdziałaniu osłabieniu waluty. Powyższe widać m.in. w przedłużającym się okresie braku obniżek stóp procentowych – norweski banki centralny zapowiedział że warunki monetarne mogą nie zmienić się przez „jakis czas”. Ekonomiści BNP Paribas zakładają, że do pierwszych obniżek dojdzie w przyszłym roku w skali łącznej ponad 100 pb. Wsparciem dla norweskiej waluty jest również początek luzowania monetarnego w Europie oraz za oceanem, niepewność wyborcza w USA, a także słabsze od oczekiwań wyniki europejskiej gospodarki. W rezultacie nasze oczekiwania co do poziomów notowań NOK/PLN w perspektywie kolejnych 3-12 miesięcy znajdują w okolicach 0,36-0,37.



Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg

Analiza techniczna NOKPLN



Komentarz walutowy

WYBRANE WALUTY

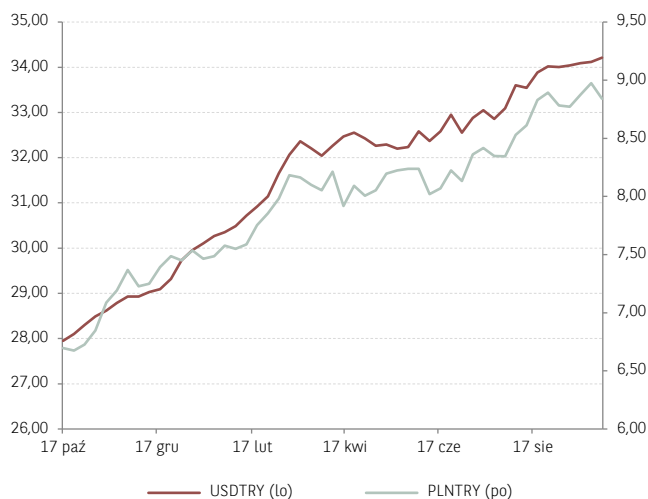
USDTRY

Od maja kurs pary walutowej USD/TRY podąży znowu w górę i w sierpniu przekroczył już pułap 34,0 lir za dolara. Znacząca skala deprecjacji tureckiej waluty nastąpiła już wcześniej, kiedy to kontrowersyjny prezydent Recep Tayyip Erdoğan został wybrany w wyborach na kolejną kadencję, a bank centralny nie dostarczał oczekiwanych przez rynek podwyżek stóp procentowych. Wyhamowanie deprecjacji liry można wiązać z utrzymywaniem stóp procentowych na podwyższonych poziomach w kolejnych miesiącach, co by pokazało silną determinację tureckiego banku centralnego (CBRT) do walki z inflacją. Prognozujemy, że w przeciągu kolejnych dwunastu miesięcy kurs USD/TRY znajdzie się w okolicy 40,73.

Walucie Turcji nie pomaga ciężka sytuacja gospodarcza z 8,5% stopą bezrobocia. Saldo na rachunku bieżącym jest nadal niskie jednak weszło w ostatnich miesiącach na dodatnie poziomy (4,32 mld). Poziom inflacji jest nadal wysoki i we wrześniu wyniósł 49,38%, jednakże jest to wysoki spadek obserwowany od maja kiedy to poziom wskaźnika wynosił 75,45%, co jest zasługą restrykcyjnej polityki monetarnej. W czerwcu 2023r. Bank Centralny rozpoczął cykl podwyżek stóp procentowych, jednak skala zacieśniania monetarnego była poniżej oczekiwań rynkowych. Od marca bank centralny utrzymuje stopy na poziomie 50,0% co ma na celu wyhamowanie deprecjacji liry.

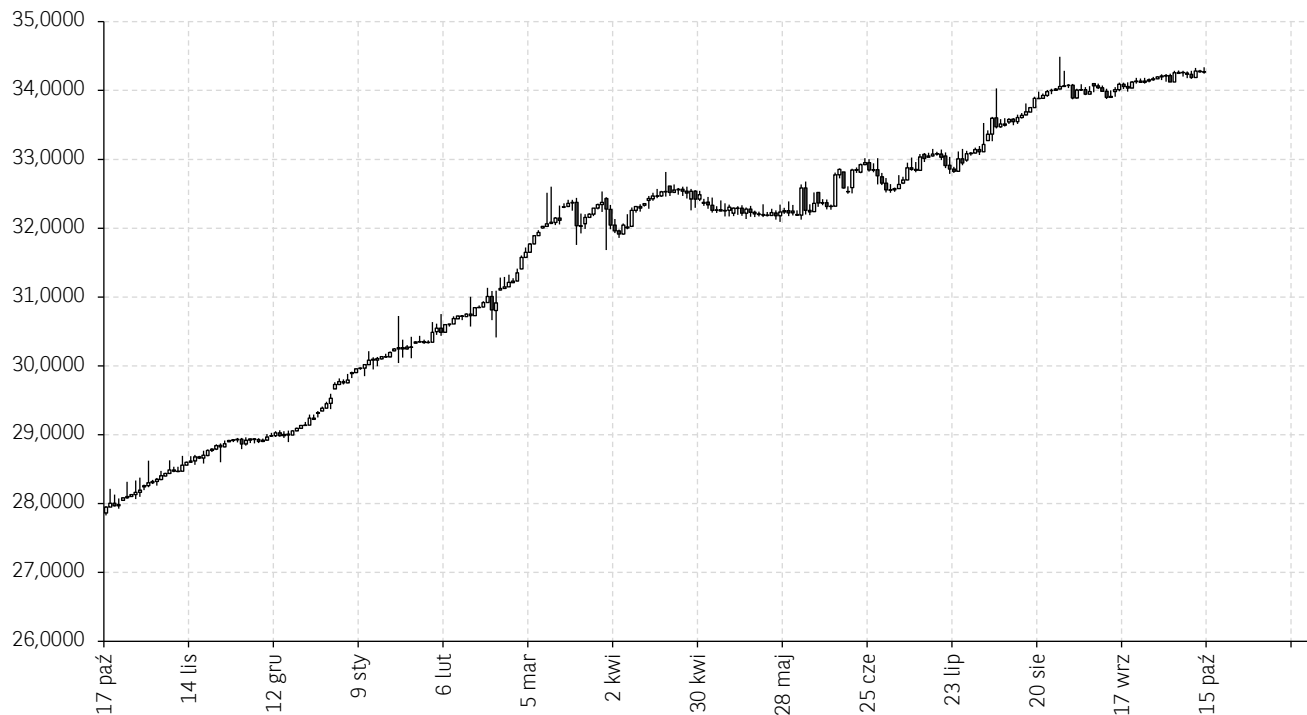
Chociaż w średnim terminie nie spodziewamy się istotnego umocnienia dolara amerykańskiego utrzymujące się ryzyko geopolityczne w regionie w związku z wojną w Ukrainie (dotychczas polityka zagraniczna Turcji balansowała między Zachodem a Rosją - Turcja należy przy tym do NATO) oraz na Bliskim Wschodzie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



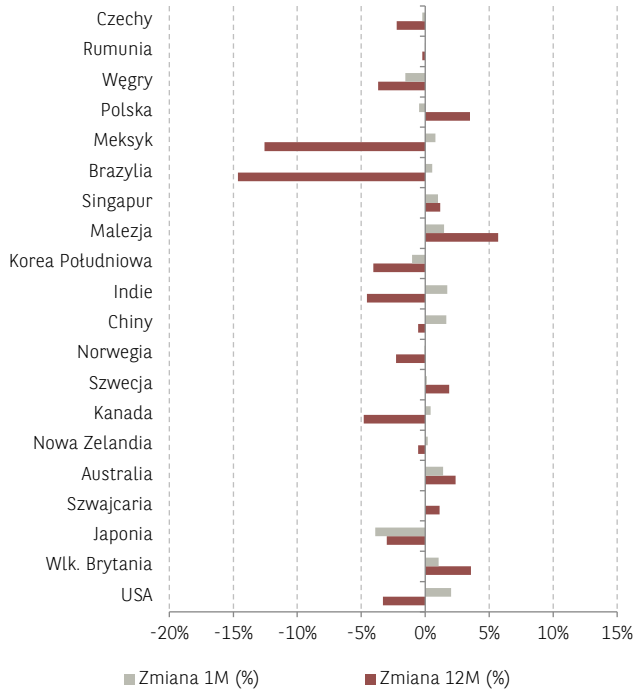
Źródło: BNP Paribas Bank Polska, Bloomberg



Komentarz walutowy

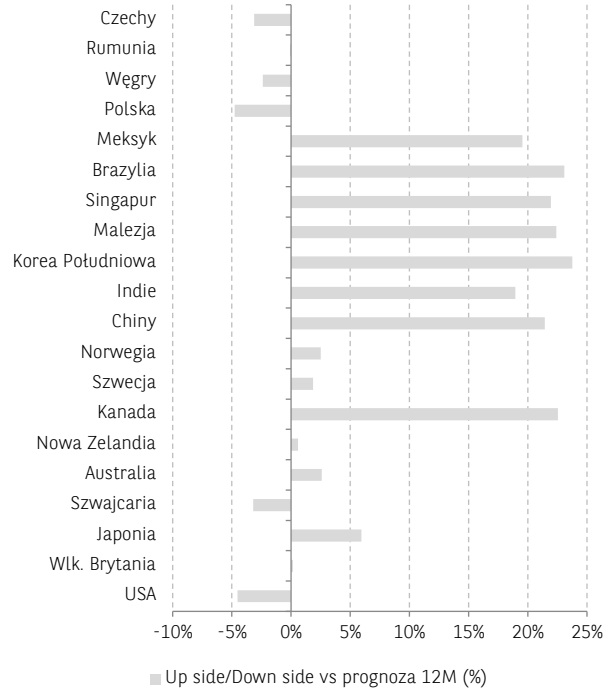
STOPY ZWROTU

Stopa zwrotu w danym okresie w relacji do EUR



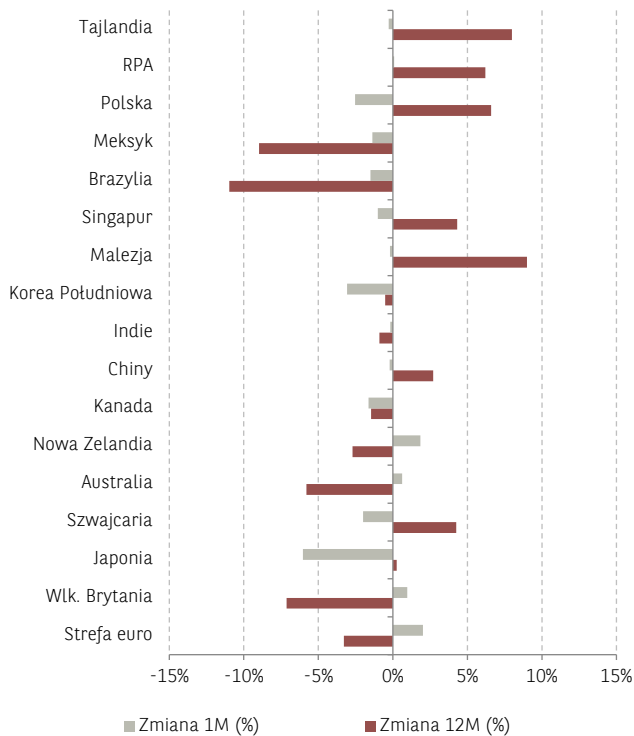
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

Potencjalna stopa zwrotu 12M vs EUR na bazie prognoz



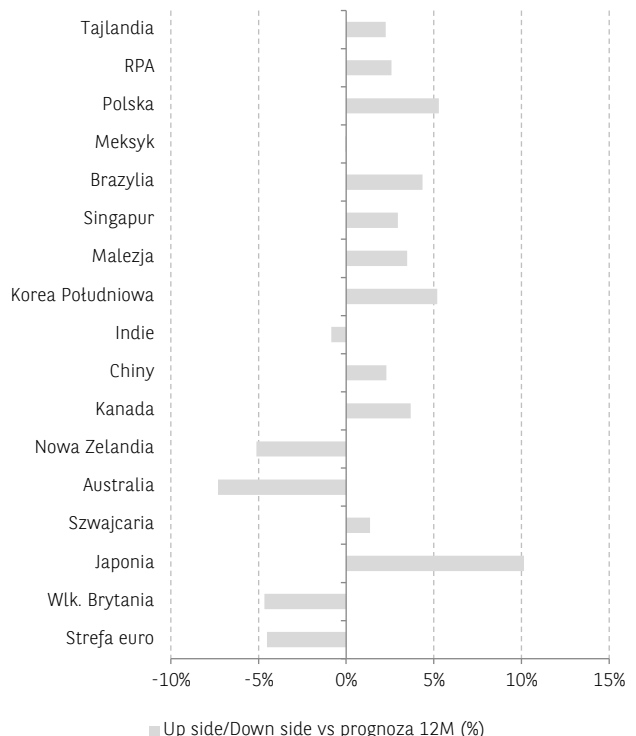
Źródło:BNP Paribas Bank Polska, BNP Paribas, Bloomberg

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: 2024-10-15 14:06

