

Rynek walutowy i stopy procentowej

Złoty nadal podlega silnej wyprzedaży. EUR/PLN przełamał już opór na poziomie 4,56 zaś USD/PLN zbliżył się do 3,90. Są to najsłabsze poziomy złotego od ponad dwóch tygodni. Obok naszej waluty na wartości tracą też inne waluty krajów Europy Środkowej (czeska korona, węgierski forint, czy rumuńska leja).

Czynnikami wpływającym na coraz silniejsze pogarszanie się nastrojów rynkowych pozostają rosnące obawy o ekonomiczne skutki drugiej fali pandemii dla gospodarki europejskiej i ogólnie globalnej, które osłabiają apetyt na aktywa uznawane za bardziej ryzykowne. Wczorajszy dzień w całym naszym regionie przyniósł bowiem gwałtowny wzrost zachorowań na koronawirusa. Sytuacja epidemiczna jest zatem daleka od stabilnej. To zaczyna nasuwać pytanie, czy to co według rynków miało być niemożliwe (powrót do schematów obostrzeń z wiosny) stanie się wkrótce rzeczywistością? Nie ma wątpliwości, że ponowne, pełne ograniczenia w dużej części Unii Europejskiej, które byłyby utrzymywane przez kilka tygodni, negatywnie wpłynęłyby na ożywienie gospodarcze, które i tak zaczęło już dostawać zadyszki. Perspektywy koniunktury w tym kwartale są więc coraz słabsze, wiele ważnych gospodarek nie wzrośnie, w tym te ze Starego Kontynentu. Maleje też tempo odbicia gospodarki amerykańskiej, co przy z każdym dniem zmniejszających się szansach na porozumienie w sprawie nowego programu pomocowego jeszcze przed wyborami w USA, kieruje uwagę inwestorów ku bezpiecznym aktywom, takim jak amerykański dolar. Na wartości traci euro, co dodatkowo osłabia złotego.

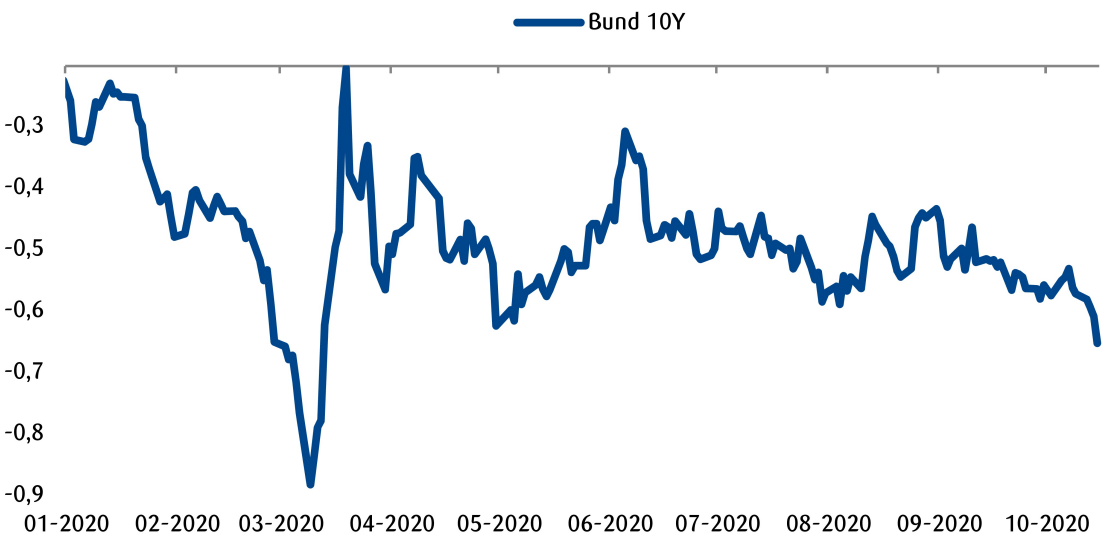
W czwartek, jeszcze przed publikacją danych z rynku pracy, kurs EUR/USD spadł do poziomu 1,17. Po tym jak okazało się, że tygodniowe raporty nie pokazały kontynuacji spadku liczby nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych, dolar względem euro nasilił wzrost (EUR/USD przetestował 1,169).

Awersja wobec ryzyka wywołana drugą falą pandemii widoczna jest również w zwiększonym popycie na aktywa najbezpieczniejsze, co przekłada się na spadki rentowności obligacji skarbowych, gdzie 10-letni Bund po raz pierwszy od połowy marca zakończył sesję poniżej -0,60%. Wprowadzanie ograniczyć w działalności gospodarczej wpływa na oczekiwane tempo wyjścia z kryzysu wywołanego pandemią. Ponadto inflacja w strefie euro pozostaje uporczywie niska, gdzie w czwartek dane HICP z Francji potwierdziły zmianę indeksu na poziomie 0,0% r/r, a piątkowy odczyt z całej strefy euro prawdopodobnie będzie zgodny z szacunkowymi -0,3% r/r dla HICP oraz 0,2% dla wersji bazowej. Wpływa to również na odskoczenie oczekiwań inflacyjnych, w związku z czym prawdopodobne jest dalsze łagodzenie polityki pieniężnej poprzez zwiększenie skupu aktywów, co pozytywnie odbija się również na wycenach obligacji krajów peryferyjnych strefy euro jak Włochy, Hiszpania czy Portugalia.

W Polsce również doszło do dalszego spadku rentowności obligacji skarbowych, gdzie papiery 10-letnie doszły do poziomu 1,25%. Naszym zdaniem globalna awersja wobec ryzyka i popyt na obligacje skarbowe może przejściowo prowadzić do dalszego ruchu w dół rentowności w Polsce, w pobliżu 1,20% w sektorze 10-letnim. Utrzymując się powyżej celu inflacja, która została przez GUS potwierdzona za wrzesień na poziomie 3,2% r/r nie prowadzi do wzrostu krótkiego końca krzywej dochodowości, który powinien w przypadku papierów 2-letnich pozostać poniżej 0,05%. Rynek zaczął powoli wyceniać obniżkę stóp procentowych w Polsce o 10 pb (czyli do zera), zwłaszcza, że dla RPP nadal większym problemem od nadmiernej inflacji jest ryzyko deflacji.

W piątek poznamy inflację bazową w Polsce za wrzesień, ale to nie ona będzie przyciągać uwagę krajowych (i nie tylko) graczy, a odczyt sprzedaży detalicznej w USA. Konsumpcja prywatna (koło zamachowe największej światowej gospodarki) w maju wzrosła o ponad 8%, w czerwcu już o mniej niż 6%, a w lipcu i sierpniu jej miesięczna dynamika wyhamowała do odpowiednio do 1,1% i 0,7%. Na rynku dominuje przekonanie, że tempo odrabiania start nadal będzie maleć i w tym kontekście wrześniowe odczyty sprzedażowe stają się bardzo istotne. Rozczarowanie przyniesie z pewnością dalsze spadki euro do dolara i podtrzyma słabość złotego.

Wykres dnia: Rentowności niemieckich obligacji osiągnęły najniższy poziom od połowy marca tego roku.

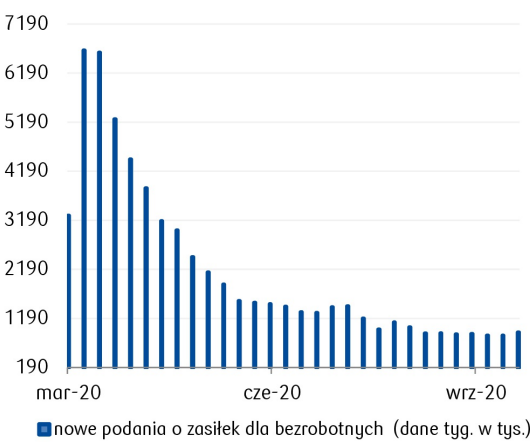


Źródło: Refinitiv

Joanna Bachert
Joanna.Bachert@pkobp.pl
+48 22 521 41 16

Arkadiusz Trzciołek
Arkadiusz.Trzciolek@pkobp.pl
+48 22 521 61 66

Tygodniowe dane dot. amerykańskiego rynku pracy nie pokazały kontynuacji spadku liczby nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych, czym rozczarowały rynek wspierając podwyższoną awersję do ryzyka.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,56	0,04	0,07
USD/PLN	3,89	0,04	0,08
CHF/PLN	4,25	0,04	0,09
EUR/USD	1,17	-0,01	-0,01
EUR/CHF	1,07	0,00	-0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 16.10

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,01	0	-2
5Y	0,48	-1	-8
10Y	1,27	0	-6
PL 10Y-2Y	125	0	-4
PL-Bund 10Y	188	4	3
PL ASW 10Y	39	4	8
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	0,73	1	-3
Bund 10Y	-0,61	-4	-9
UST-Bund 10Y	135	5	6

Źródło: Refinitiv, stan na 15.10

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 15.10

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,01	0,48	1,27
Δ1d	0	-1	0
Δ5d	-2	-8	-6

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,77	-0,79	-0,61
Δ1d	-3	-4	-4
Δ5d	-6	-7	-9

	2Y	5Y	10Y
USA	0,14	0,31	0,73
Δ1d	0	1	1
Δ5d	-1	-1	-3

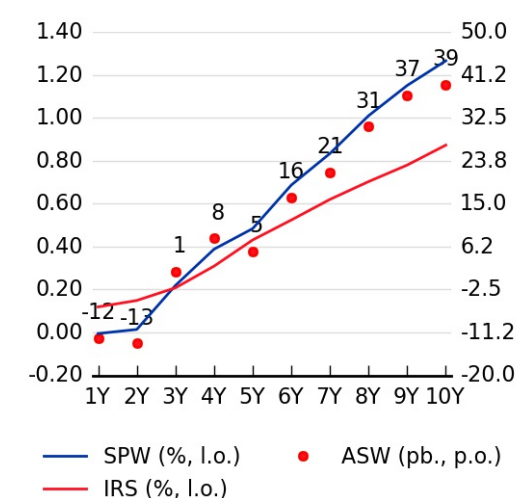
Notowania kontraktów IRS, stan na 15.10

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,15	0,43	0,87
Δ1d	-3	-3	-4
Δ5d	-9	-14	-14

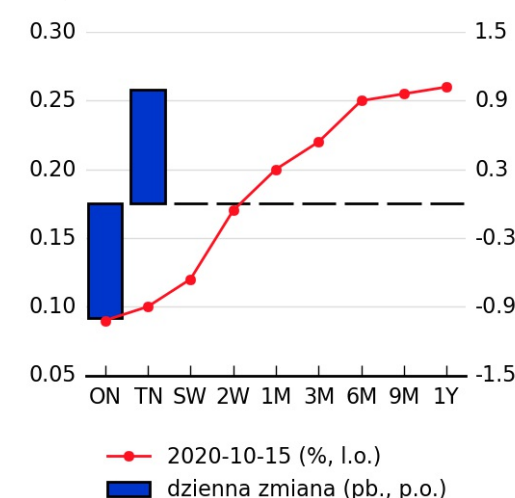
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,52	-0,48	-0,29
Δ1d	0	-1	-2
Δ5d	-1	-4	-6

	2Y	5Y	10Y
USD	0,20	0,37	0,74
Δ1d	-2	0	1
Δ5d	-1	-2	-5

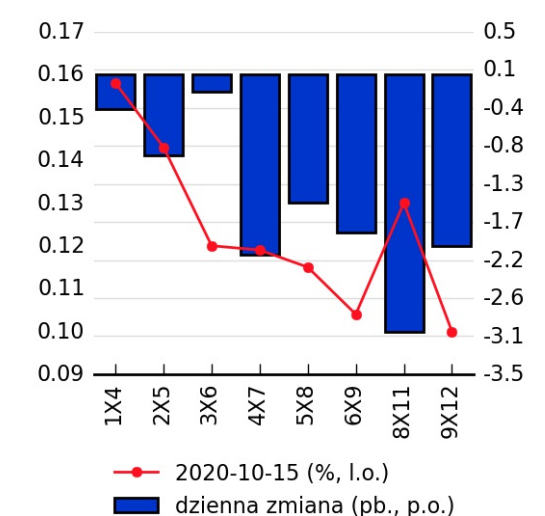
Polski rynek stopy procentowej



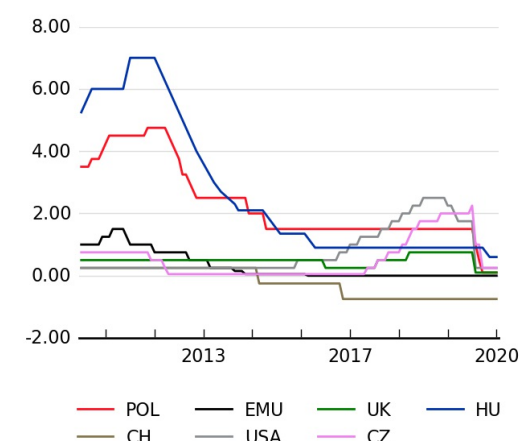
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



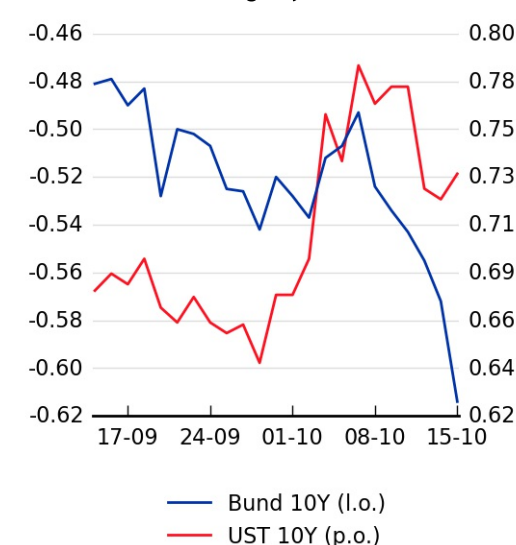
Kraj	
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,60%
Czechy	0,25%

Prognozy rentowności obligacji*

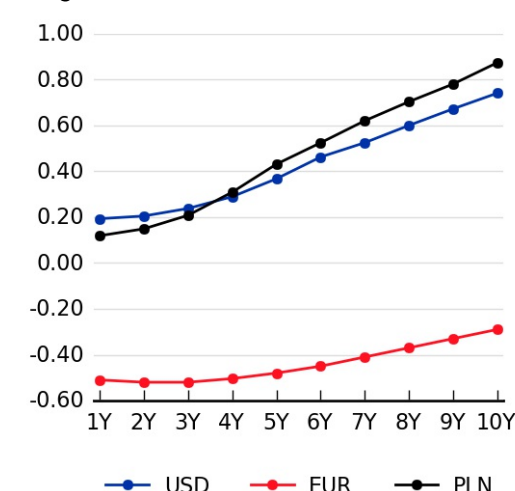
Tenor	4Q20	1Q21
PL 1Y	0,00	0,00
PL 2Y	0,05	0,05
PL 5Y	0,55	0,60
PL 10Y	1,25	1,35

*) prognozy PKO BP z dnia 01-10-2020 r.

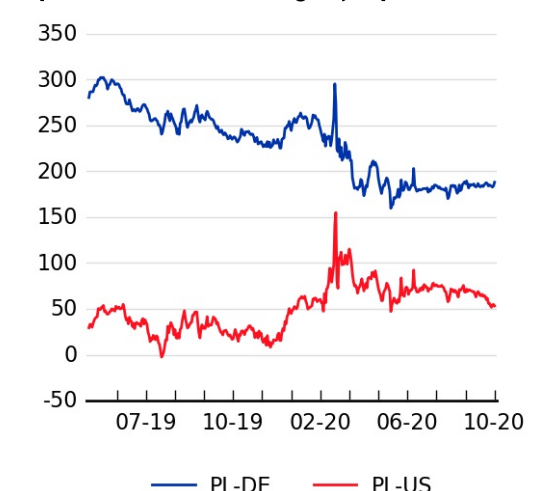
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,527	4,571
USD/PLN	3,868	3,903
CHF/PLN	4,227	4,270
EUR/USD	1,170	1,172
EUR/CHF	1,070	1,072
USD/JPY	105,170	105,500

stan na: 15.10

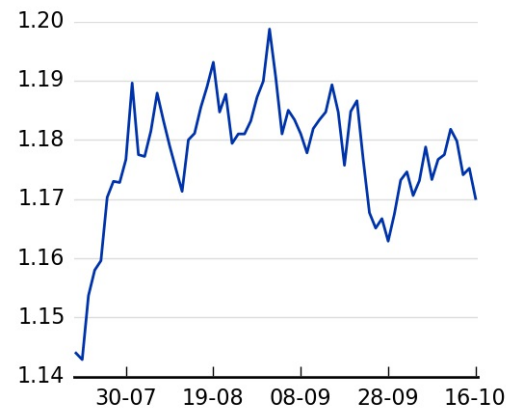
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5545
USD	3,8904
CHF	4,2500
GBP	5,0370
CZK	0,1664
RUB	0,0498

stan na: 15.10

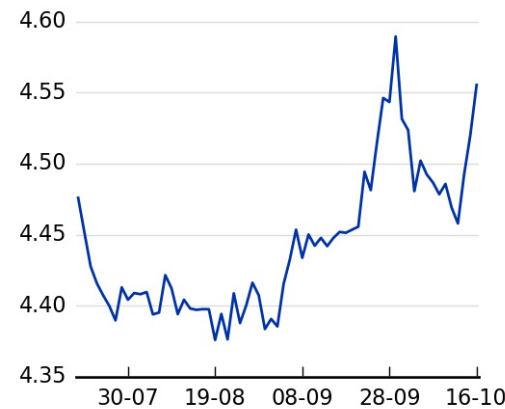
Prognozy Walutowe*		
	4Q20	1Q21
EUR/PLN	4,52	4,47
USD/PLN	3,90	3,85
CHF/PLN	4,22	4,16
EUR/USD	1,16	1,16
EUR/CHF	1,07	1,075

*) prognozy PKO BP z dnia 08-10-2020 r.

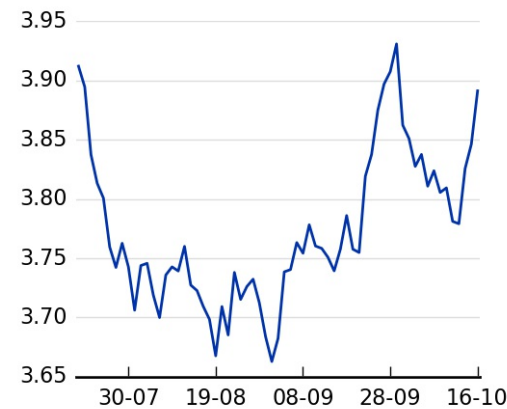
EUR/USD



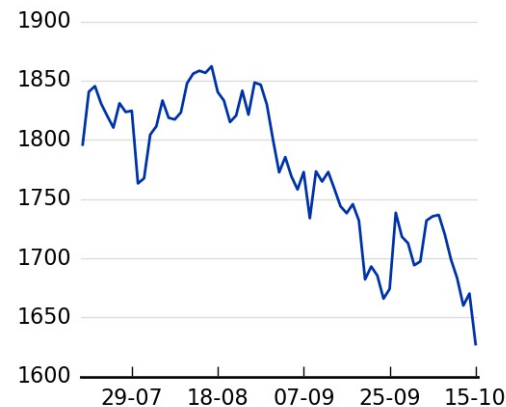
EUR/PLN



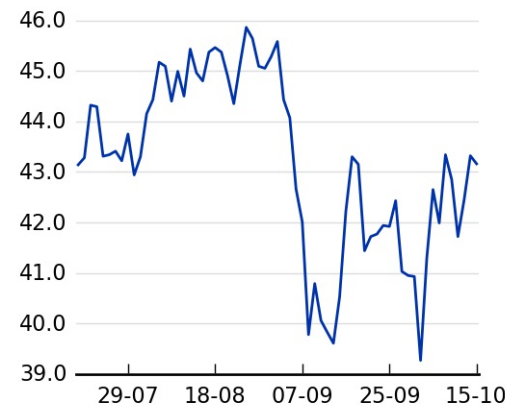
USD/PLN



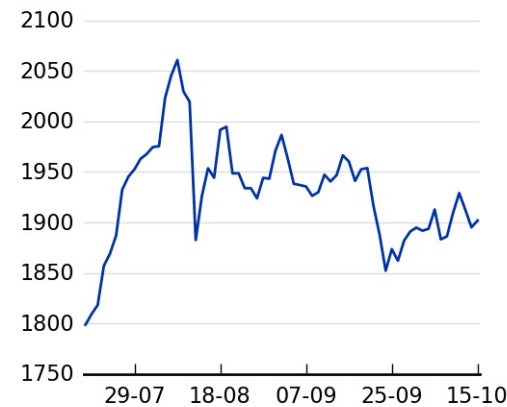
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 16 października 2020 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja HICP (wrz, rew.)	11:00	EZ	-0,2% r/r	-0,3% r/r
Inflacja bazowa (wrz, rew.)	11:00	EA	0,4% r/r	0,2% r/r
Inflacja bazowa (wrz)	14:00	POL	4% r/r	4,2% r/r
Sprzedaż detaliczna (wrz)	14:30	USA	0,6% r/r	0,7% r/r
Produkcja przemysłowa (wrz)	14:30	USA	0,4% m/m	0,6% m/m
Indeks Uniwersytetu Michigan (paź, wst.)	16:00	USA	80,4 pkt.	80 pkt.

Źródło: Refinitiv, Bloomberg, PAP, GUS

BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

Dyrektor Biura

Mariusz Adamiak, CFA

+48 22 521 23 23 mariusz.adamiak@pkobp.pl

Rynek Stopy ProcentowejMiroslaw Budzicki
Arkadiusz Trzciolek+48 22 521 87 94 mirosław.budzicki@pkobp.pl
+48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl**Rynek Walutowy**Joanna Bachert
Jarosław Kosaty+48 22 521 41 16 joanna.bachert@pkobp.pl
+48 22 521 65 85 jarosław.kosaty@pkobp.pl**Surowce, Rynek Ryzyka Kredytowego**

Artur Płuska

+48 22 521 50 46 artur.pluska@pkobp.pl

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 16 października 2020, 07:10.

Informacje i zastrzeżenia

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydziałową jednostką PKO BP S.A. (Bank). BSR nie zawiera i nie pośredniczy w zawieraniu transakcji na rynku finansowym. Publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Informacje zawarte w Publikacji nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, rekomendacja inwestycyjna, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Bank dołożył wszelkich starań, aby zamieszczone w Publikacji informacje były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Publikacja powstała na podstawie niezależnych badań analitycznych prowadzonych w BSR na podstawie ogólnodostępnych źródeł informacji o charakterze ekonomiczno-rynkowym. Ewentualne opinie analityków zawarte w Publikacji zostały sporządzone przez nich w sposób niezależny i mogą ulegać zmianie.

Ewentualna ocena instrumentów finansowych zawarta w Publikacji dokonywana jest przy zastosowaniu kombinacji metod, w szczególności fundamentalnej, porównawczej, rynkowej i technicznej. Analiza fundamentalna zmierza do określenia wartości godziwej danego instrumentu finansowego. Główne zalety: bazuje na obiektywnych czynnikach; główne słabości: istotny lub nawet dominujący wpływ na wartość rynkową, szczególnie w krótkim terminie, mogą wywierać czynniki pozafundamentalne. Metoda porównawcza obejmuje porównanie wycen rynkowych zbliżonych do siebie instrumentów finansowych w celu zidentyfikowania bezwzględnego i względnego przewartościowania lub niedowartościowania. Główne zalety: identyfikacja względnych nieefektywności rynkowych; główne słabości: porównywanie instrumentów finansowych, które nie są tożsame rodzi ryzyko nadmiernego uproszczenia i w konsekwencji wyciągnięcia błędnych wniosków. Metoda rynkowa służy do określania przewidywanych zmian w podaży i popycie na dany instrument finansowy wynikających z różnorodnych przyczyn m.in. na podstawie analizy pozycji portfelowych lub zagregowanej opinii uczestników rynku względem danego instrumentu finansowego; główne słabości: fragmentaryczność i opóźnienie danych będących podstawą analizy. Metoda techniczna jest metodą uzupełniającą, przydatną w szczególności w identyfikowaniu krótkoterminowych trendów. Polega głównie na badaniu wykresów obrazujących historyczne kształtowanie się cen i innych parametrów rynkowych, w celu określenia w jaki sposób ukształtują się one w przyszłości. Główne zalety: względnie krótki czas analizy; główne słabości: zjawiska z przeszłości nie muszą powtórzyć się w przyszłości. W przypadku pytań lub wątpliwości dotyczących wymienionych metodologii zalecany jest kontakt z analitykami BSR.

Akcjonariuszem posiadającym powyżej 5% wyemitowanego kapitału zakładowego jest Skarb Państwa. Bank może być animatorem emitenta, rynku lub dostawcą płynności w odniesieniu do instrumentów finansowych wymienionych w Publikacji jak również posiadać je w swoim portfelu. Bank na mocy zawartych umów pełni funkcję Dealera Rynku Pieniężnego oraz Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych.

Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej publikacji. Niezależnie od informacji przekazanych przez Bank, przed zawarciem każdej transakcji Klient powinien dokonać całościowej oceny jej ryzyka, potencjalnych korzyści i ewentualnych strat, warunków i skutków prawnych, księgowych i podatkowych transakcji, wpływu czynników rynkowych na wartość inwestycji i wynik transakcji oraz w sposób niezależny ocenić, czy jest w stanie sam lub po konsultacjach ze swoimi doradcami podjąć ryzyko związane z daną transakcją. Instrumenty finansowe oraz transakcje, których są przedmiotem mogą być nieodpowiednie do indywidualnej sytuacji niektórych Klientów. Ostateczna decyzja o zawarciu transakcji, okresu inwestycji i wielkości zaangażowanych środków każdorazowo należy wyłącznie do Klienta.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP 525-000-77-38, REGON 016298263, kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.