

Rynek walutowy i stopy procentowej

Czwartkowa sesja europejska nie przyniosła istotnej zmiany obrazu krajowego rynku walutowego. Notowania EUR/PLN oscylowały drugi dzień z rzędu w przedziale 4,46-4,51; kończąc sesję europejską bliżej 4,47. Głównym tematem na rynku pozostaje pandemia, analizowana jednego dnia jako ryzyko dla bieżącego rozwoju gospodarczego (wysoka liczba zakażeń w USA i Europie grożąca dalszymi obostrzeniami, spowalniająca bieżącą aktywność krajów), drugiego zaś od strony rosnących oczekiwań na jej pokonanie i poprawę koniunktury (Pfizer/BioNTech oczekuje zgody na stosowanie szczepionki w USA w połowie grudnia, a w Europie w połowie stycznia, co dawałoby szansę na rozwiązanie kryzysu w sposób medyczny).

Od dłuższego czasu na rynku obserwujemy więc wahania nastrojów od nadziei na pokonanie COVID-19 do obaw o bieżący wzrost zakażeń i jego wpływ na aktywność gospodarczą. W czwartek, przeważał pesymizm budowany na pogarszającej się sytuacji pandemicznej w Japonii (rekordowa liczba nowych przypadków w Tokio) i nadal trudnej w USA (rosną obawy przed zwiększeniem restrykcji przez władze stanowe Nowego Jorku przed zaplanowanym na przyszły tydzień Świętem Dziękczynienia). Nastrojów nie poprawiały też dane tygodniowe z USA pokazujące pierwszy od ponad miesiąca wzrost liczby nowych bezrobotnych (o 742 tys. osób - powyżej oczekiwań, przy jednoczesnej rewizji w górę danych publikowanych tydzień wcześniej). W Europie zaś, podczas spotkania przywódców UE, prezes EBC wzywając do przyjęcia funduszu naprawczego podkreślała, że gospodarka strefy euro mocno odczuje skutki szybkiego wzrostu zakażeń i przywrócenia restrykcji, co stanowić będzie niebezpieczeństwo dla krótkoterminowych perspektyw gospodarczych. Lagarde podkreśliła przy tym, że głównym wyzwaniem staje się obecnie pokonanie okresu do momentu, kiedy szczepienia będą już zaawansowane i nastąpi stabilna poprawa sytuacji gospodarczej.

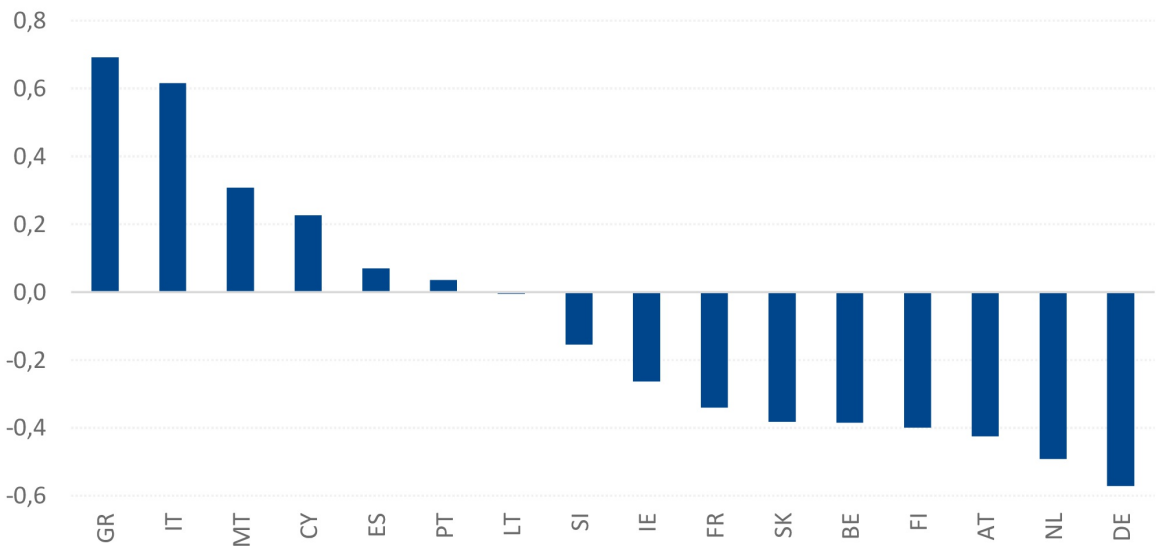
W czwartkowym kalendarzu znalazły się dane krajowe pokazujące kondycję na rynku pracy i nastroje jakie obecnie dominują wśród Polaków. Październikowe odczyty z sektora przedsiębiorstw nie pokazywały jeszcze restrykcji antycovidowych i ubiegły miesiąc wciąż był stabilnym okresem na rynku pracy, czego nie można powiedzieć o danych dotyczących koniunktury konsumenckiej (ale te odczyty były już za listopad). GUS podał, że wszystkie składowe wskaźniki uzyskały wartości niższe niż przed miesiącem, a największe spadki odnotowano dla ocen przyszłej oraz obecnej sytuacji ekonomicznej kraju (spadki odpowiednio o 14,5 pkt proc. i 12,5 pkt proc.). Zgodnie z tym, czego należało się spodziewać, w listopadzie koniunktura konsumencka mocno pogorszyła się. Dane okazały się najgorsze od maja tego roku. Do poziomu najwyższego od kwietnia wzrósł odsetek Polaków obawiających się o własne zdrowie. Piątkowe dane produkcyjne zapewne również nie będą mocne. Mając na uwadze spowolnienie wzrostu dynamiki produkcji w strefie euro i utrzymujące się spadki wskaźników koniunktury (m.in. PMI i ZEW) rynek zakłada wzrost październikowej produkcji jedynie o 0,5% w skali roku wobec 5,9% miesiąc wcześniej. Przy nadal utrzymujących się obawach dot. skali pandemii, odczyty produkcyjne mogą stać się dodatkowym ciężarem dla złotego, pchającym kurs EUR/PLN w kierunku 4,49.

Na rynku stopy procentowej czwartkowa sesja przyniosła stabilizację notowań bez istotniejszych kierunkowych zmian. Publikacja zgodnych z oczekiwaniami październikowych danych nt. wynagrodzeń i zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw miała neutralny wpływ na wyceny instrumentów.

W najbliższych dniach na polskim rynku obligacji skarbowych lekki trend spadkowy rentowności powinien zostać utrzymany. W efekcie notowania zbliżyłyby się do historycznych minimów. Oznaczałoby to powrót notowań papierów 5-letnich w kierunku 0,30%, a 10-letnich w okolice 1,10%-1,15%. Ten scenariusz wesprzeć powinny publikacje słabszych krajowych danych makroekonomicznych, utrzymanie zaskakująco niskiej podaży obligacji na rynku pierwotnym, jak również sygnały świadczące o możliwości zwiększenia skali skupu przez NBP.

W piątek poznamy kolejne dane, tym razem nt. produkcji przemysłowej w październiku. Zakładamy, że wzrosła ona symbolicznie w ujęciu rocznym (PKO: 1,0% r/r). Poza oczekiwanym niskim odczytem, nie można jednak wykluczyć negatywnego zaskoczenia na skutek nasilającej się w zeszłym miesiącu pandemii. Zarówno te dane, jak i zbliżający się odczyt sprzedaży detalicznej będą tworzyć krótkookresowo większą presję na RPP. Jest to o tyle istotne, że w ostatnich dniach już kilku członków Rady sygnalizowało możliwość rozszerzenia skali skupu aktywów zarówno w odniesieniu do samej wartości jak również zakresu instrumentów objętych programem. W czwartek taką możliwość zasugerował J. Kropiwnicki. Biorąc pod uwagę niską podaż papierów dłużnych, pojawienie się dodatkowego popytu lub nawet same spekulacje w tym zakresie doprowadziłyby do dalszego spadku rentowności obligacji. W tym kontekście ważne jest to, że podaż w najbliższych miesiącach nie wzrośnie istotnie, czemu m.in. sprzyja niskie wykonanie budżetu (po październiku zaledwie 12 mld PLN). Ministerstwo Finansów nie koryguje planu zakładającego organizację jedynie aukcji zamiany do końca roku, a PFR zapowiada kolejną emisję na kwotę 5 mld PLN w okolicach lutego 2021 r., co jest odległym terminem.

Wykres dnia: Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.

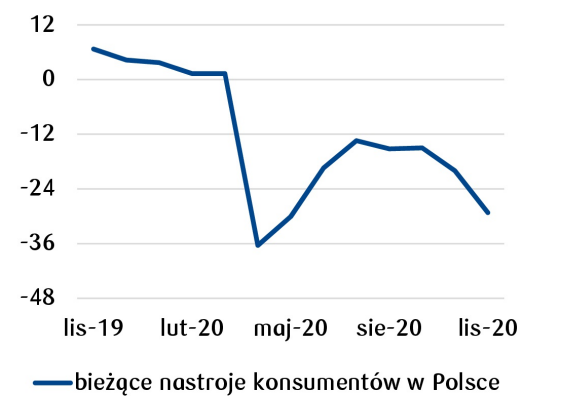


Źródło: Refinitiv

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

Mirosław Budzicki
Miroslaw.Budzicki@pkobp.pl
+48 22 521 87 94

Nastroje konsumenckie najłabsze od maja. Polacy boją się o zdrowie.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,47	0,01	-0,02
USD/PLN	3,76	0,00	-0,04
CHF/PLN	4,13	0,00	-0,02
EUR/USD	1,19	0,00	0,01
EUR/CHF	1,08	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 20.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,04	2	1
5Y	0,45	1	2
10Y	1,18	1	-5
PL 10Y-2Y	114	-1	-6
PL-Bund 10Y	175	2	-1
PL ASW 10Y	10	0	-4
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	0,85	-3	-3
Bund 10Y	-0,57	-2	-4
UST-Bund 10Y	143	-1	1

Źródło: Refinitiv, stan na 19.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 19.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,04	0,45	1,18
Δ1d	2	1	1
Δ5d	1	2	-5

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,74	-0,75	-0,57
Δ1d	-1	-1	-2
Δ5d	-2	-2	-4

	2Y	5Y	10Y
USA	0,17	0,39	0,85
Δ1d	-1	-1	-3
Δ5d	-1	-1	-3

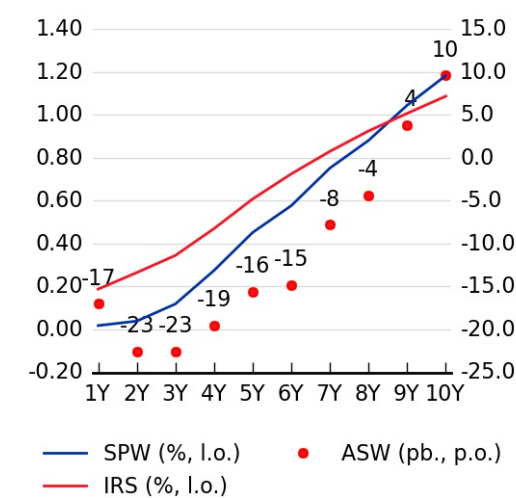
Notowania kontraktów IRS, stan na 19.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,27	0,61	1,09
Δ1d	1	1	0
Δ5d	1	-1	-1

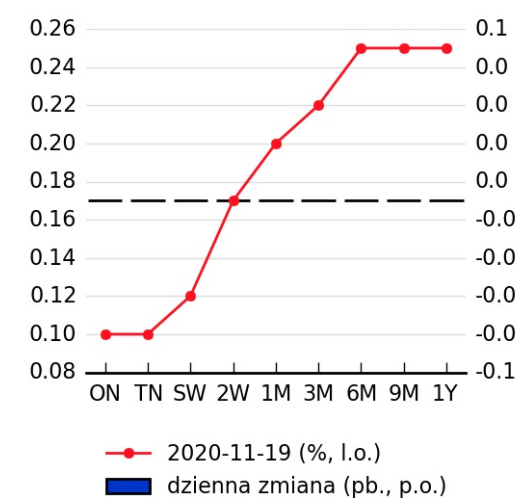
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,53	-0,46	-0,24
Δ1d	-1	-1	-1
Δ5d	-2	-1	-2

	2Y	5Y	10Y
USD	0,25	0,43	0,82
Δ1d	3	0	-4
Δ5d	2	0	-4

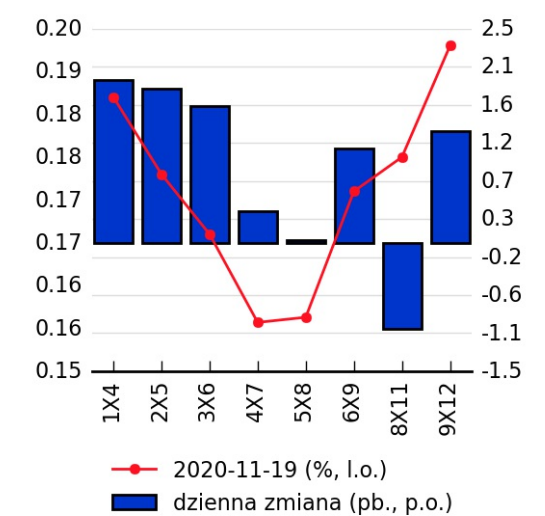
Polski rynek stopy procentowej



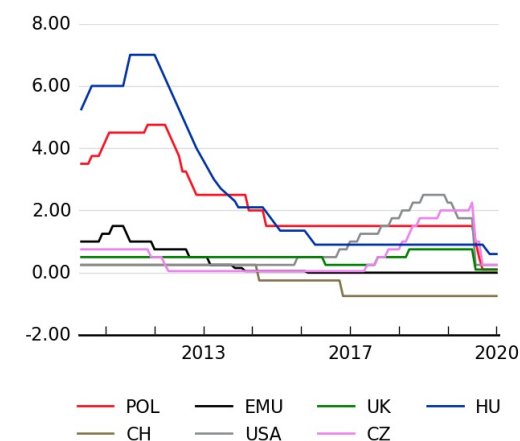
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



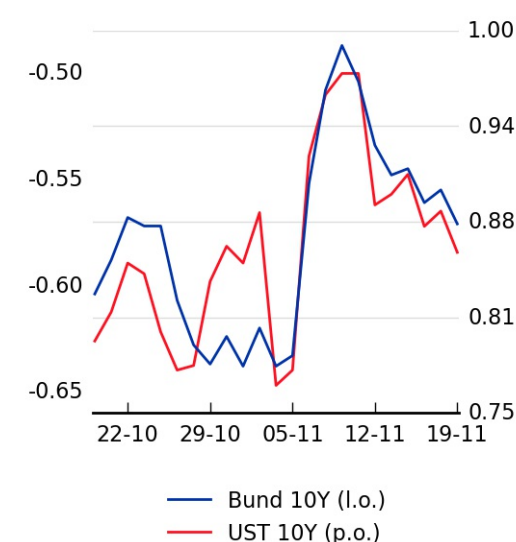
Kraj	
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,60%
Czechy	0,25%

Prognozy rentowności obligacji*

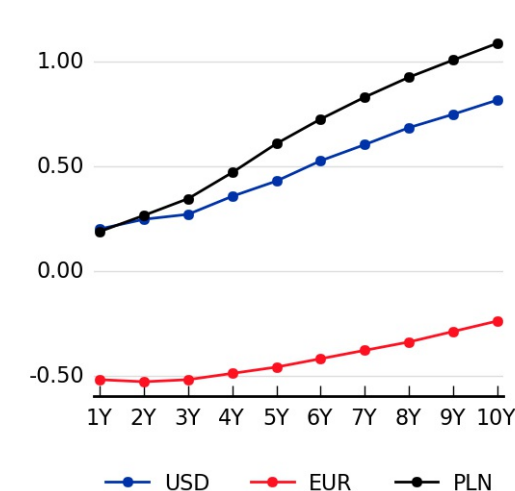
Tenor	4Q20	1Q21
PL 1Y	0,00	0,00
PL 2Y	0,05	0,05
PL 5Y	0,55	0,60
PL 10Y	1,25	1,35

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

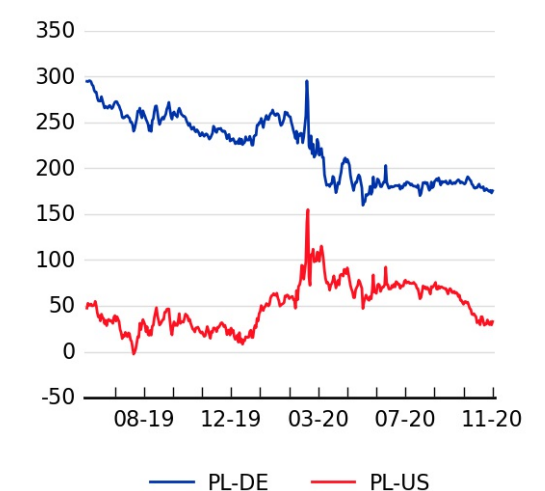
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,460	4,479
USD/PLN	3,757	3,772
CHF/PLN	4,120	4,146
EUR/USD	1,186	1,189
EUR/CHF	1,080	1,084
USD/JPY	103,680	103,930

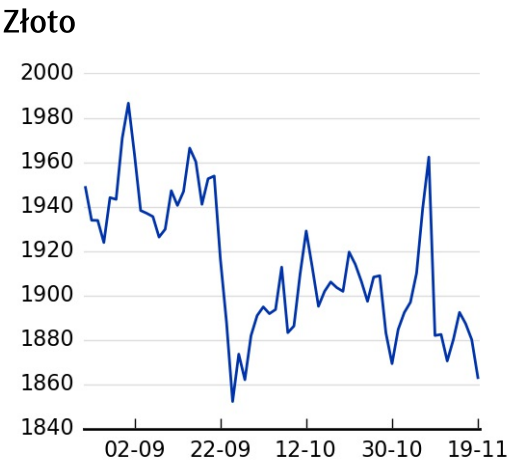
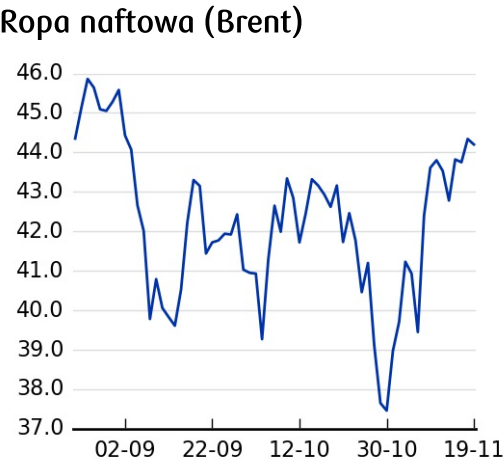
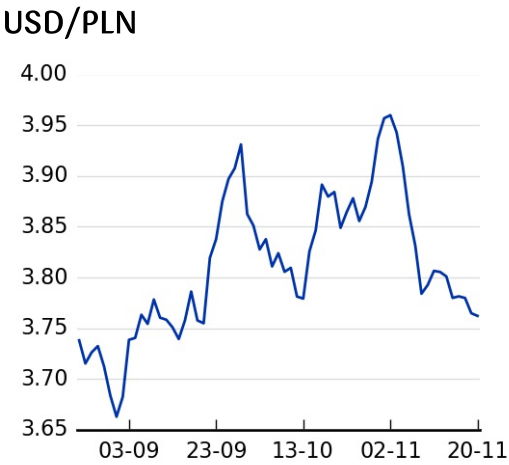
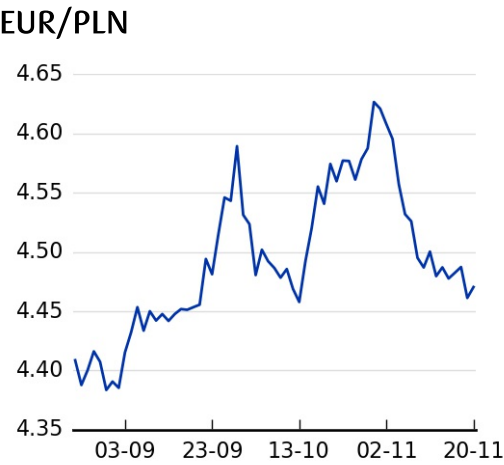
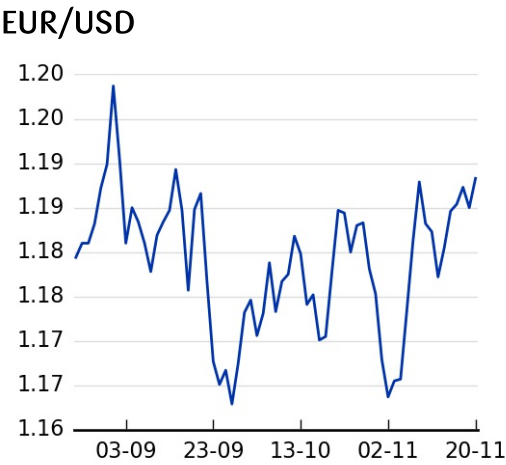
stan na: 19.11

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4799
USD	3,7872
CHF	4,1448
GBP	5,0027
CZK	0,1697
RUB	0,0495

stan na: 19.11

Prognozy Walutowe*		
	4Q20	1Q21
EUR/PLN	4,52	4,47
USD/PLN	3,83	3,79
CHF/PLN	4,22	4,14
EUR/USD	1,18	1,18
EUR/CHF	1,07	1,08

*) prognozy PKO BP z dnia 10-11-2020 r.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 20 listopada 2020 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Produkcja przemysłowa (paź)	10:00	POL	5,9% r/r	0,5% r/r
Inflacja PPI (paź)	10:00	POL	-1,6% r/r	-0,8% r/r
Nastroje konsumentów (list, dane wst.)	16:00	EZ	-15,5 pkt.	-17,7 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

+48 22 521 41 16 joanna.bachert@pkobp.pl

Surowce, Rynek Ryzyka Kredytowego

Artur Pluska

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

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 20 listopada 2020, 07:05.

Informacje i zastrzeżenia

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydziałem 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.