

Rynek walutowy i stopy procentowej

Początek nowego tygodnia nie zmienił ogólnego obrazu krajowego rynku walutowego, złoty lekko jednak stracił na wartości. Kurs EUR/PLN po teście oporu na 4,479 dzień zakończył w okolicach 4,473; jeszcze na otwarciu sesji oscylując bliżej 4,46. Poniedziałkowa wyprzedaż PLN miała miejsce przy dalszym, wyraźnym umacnianiu się euro względem dolara, gdzie jeszcze podczas sesji europejskiej kurs EUR/USD przetestował opór na poziomie 1,19. W pierwszych godzinach sesji amerykańskiej notowania euro nie wytrzymały jednak presji silnego odczytu indeksu PMI dla amerykańskiego przemysłu za listopad (56,7 pkt. wobec 53 oczekiwanych i 53,4 w październiku) i para zanotowała silny zjazd notowań do 1,18 dodatkowo wspierając wzrosty euro do złotego.

W kraju GUS opublikował październikowe dane sprzedażowe, które jak można było oczekiwać odzwierciedlały rosnącą liczbę zakażeń w Polsce i w związku z tym wprowadzane kolejne obostrzenia. Dane okazały się jednak dużo słabsze niż oczekiwał rynek (-2,1% r/r wobec -0,3% prognozowanych), co częściowo mogło stanowić impuls do korekty ostatnich spadków kursu EUR/PLN.

Oprócz słabych danych sprzedażowych, również osłabiający się chiński juan w reakcji na najnowsze napięcia na linii USA-Chiny nie dawał wsparcia złotemu. Administracja prezydenta Donalda Trumpa jest obecnie w trakcie przygotowywania ustawy, która ma ograniczyć dostęp do amerykańskich towarów i technologii 98 chińskim przedsiębiorstwom lotniczym i innych firmom, które w ocenie Waszyngtonu mają ścisłe powiązania wojskowe. Perspektywa nowego amerykańsko-chińskiego zatargu również osłabiała więc popyt na walutę EM.

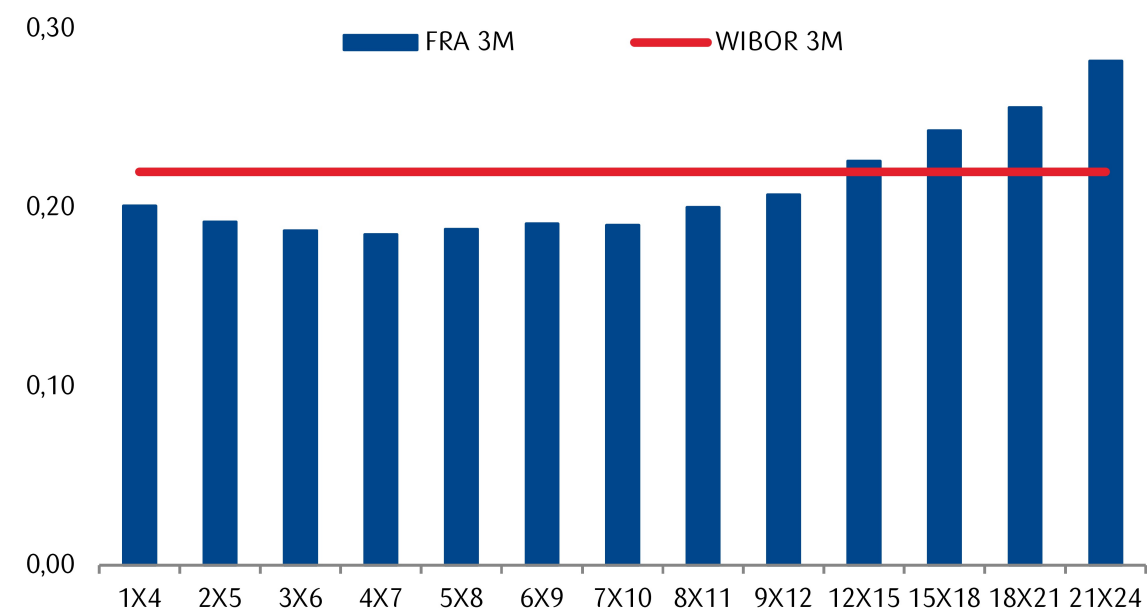
Ogólnie, EUR/PLN nadal pozostaje w ponad dwutygodniowym przedziale wahań 4,46-4,50. Jeszcze w pierwszych godzinach wczorajszego handlu para ocierała się o 4,46 reagując w ten sposób na kolejne pozytywne doświadczenia o szczepionkach przeciwko COVID-19. Po Pfizer/BioNTech i Modernie, o nawet 90% skuteczności swojej szczepionki poinformowała brytyjska firma AstraZeneca, która obecnie przygotowuje dane dla regulatorów z całego świata, żeby mieć gotowe ramy dla warunkowego lub wcześniejszego zatwierdzenia swojego preparatu. Pozytywne dla EM doniesienia pojawiają się też w tematach fiskalnych, gdzie mówi się, że Demokraci są coraz bardziej skłonni do porozumienia z Republikanami w Senacie USA odnośnie pakietu fiskalnego w skali akceptowanej przez obydwie strony. Rynek liczy też, że w środowej publikacji minutes z ostatniego posiedzenia FOMC znajdzie wzmiankę o planowanym rozszerzeniu skupię aktywów przez bank, być może już w grudniu.

Mając powyższe na uwadze można spodziewać, że dotychczasowy obraz krajowego rynku walutowego nie powinien się istotnie zmienić i euro/złoty w najbliższych dniach nadal powinien utrzymywać notowania w przedziale 4,46-4,50.

W poniedziałek, poprawa nastrojów inwestycyjnych była widoczna również na rynku obligacji skarbowych, co prowadziło do wzrostu ich rentowności. Rynek pozytywnie odebrał informację o wynikach badań na COVID-19 osiągniętych już przez trzecią firmę. Doniesienia, zgodnie z którymi pierwsze szczepienia mogłyby zostać rozpoczęte w przeciągu kilku tygodni dają nadzieję na powrót gospodarki globalnej na ścieżkę wzrostu w przyszłym roku. Bardziej zauważalnie w górę przesunęły się rentowności obligacji w USA, na co wpływały publikacje indeksów PMI, które w przypadku USA zanotowały w listopadzie wzrost do 56,7 w sektorze przemysłowym (październik: 53,4, konsensus: 53,0) oraz do 57,7 w sektorze usługowym (paź: 56,9, kons: 55,0). Z kolei w EZ w dół powędrowały indeksy zarówno przemysłowy do 53,6 (paź: 54,8, kons: 53,2) oraz usługowy do 41,3 (paź: 46,9, kons: 42,3). Mocniejszy wzrost rentowności jest jednak ograniczany przez krótkoterminowe zagrożenia związane z pandemią, które powodują utrzymanie istniejących obostrzeń, a w niektórych krajach nawet ich dalsze zaostrzenie.

W Polsce również obserwowany był wzrost rentowności obligacji na dłuższym końcu krzywej, gdzie notowania papierów 10-letnich rosły powyżej 1,20%. Głównym czynnikiem wpływającym na lokalny rynek dłużny były ruchy obserwowane na rynku globalnym związane z poprawą sentymentu inwestycyjnego po informacji o szczepionce od firmy AstraZeneca. Na krótkim końcu krzywej dochodowości rentowności obligacji pozostają w pobliżu zera, a naszym zdaniem w sektorze 2-letnim będą oscylowały w pobliżu 0,05%. Wypowiedzi członków RPP wskazują, że stopy procentowe mogą pozostać niezmienione nawet do końca 2022r. o czym mówił R. Sura. Również uchodzący za jednego z największych gołębi E. Łon opowiada się za utrzymaniem stóp na dotychczasowym poziomie. Z takim nastawieniem RPP zgadza się rynek, który obecnie nie oczekuje zmian stóp procentowych w przeciągu najbliższych dwóch lat. W sektorze 10-letnim zakładamy, że rentowności powrócą poniżej 1,20% wraz z niewielką podażą obligacji na rynku pierwotnym. W czwartek MF ponownie zorganizuje aukcję zamiany, na którą decyduje się od sierpnia w związku dużą nadpłynnością na rachunkach centralnych. Do przeceny obligacji skarbowych nie powinna prowadzić również środowa aukcja BGK, na której oferowane będą papiery z gwarancjami skarbu państwa o tenorze 10-letnim (FPC0630) oraz nowa seria 20-letnia (FPC1140).

Wykres dnia: Rynek zakłada stabilizację stóp procentowych w Polsce.

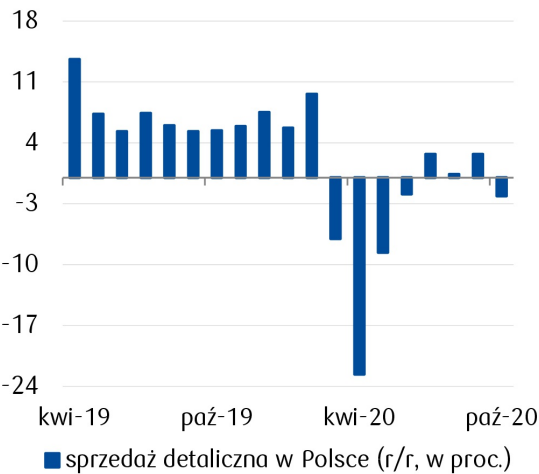


Źródło: Refinitiv

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

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

W październiku krajowa sprzedaż detaliczna odczuła silny wzrost zakażeń i związane z tym wprowadzane obostrzenia (-2,1% r/r wobec -0,3% oczekiwanych przez rynek).



Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,47	0,00	-0,01
USD/PLN	3,77	0,01	-0,01
CHF/PLN	4,14	0,00	-0,01
EUR/USD	1,19	0,00	0,00
EUR/CHF	1,08	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 24.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,04	0	1
5Y	0,48	3	6
10Y	1,22	3	2
PL 10Y-2Y	118	3	1
PL-Bund 10Y	180	3	5
PL ASW 10Y	10	-1	-1
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	0,86	3	-5
Bund 10Y	-0,58	1	-3
UST-Bund 10Y	144	2	-1

Źródło: Refinitiv, stan na 23.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 23.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,04	0,48	1,22
Δ1d	0	3	3
Δ5d	1	6	2

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,75	-0,76	-0,58
Δ1d	0	0	1
Δ5d	-3	-3	-3

	2Y	5Y	10Y
USA	0,17	0,40	0,86
Δ1d	1	2	3
Δ5d	-1	-1	-5

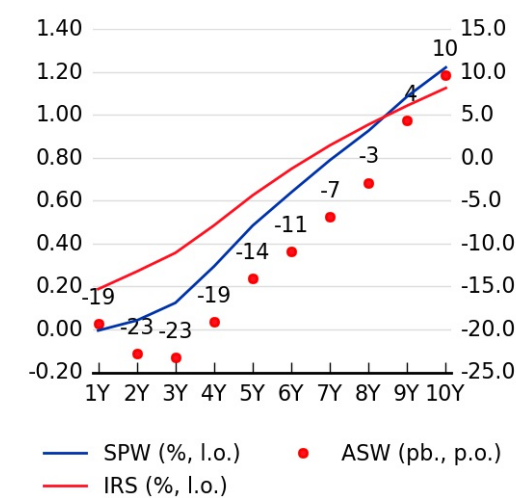
Notowania kontraktów IRS, stan na 23.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,27	0,63	1,13
Δ1d	1	3	4
Δ5d	0	1	3

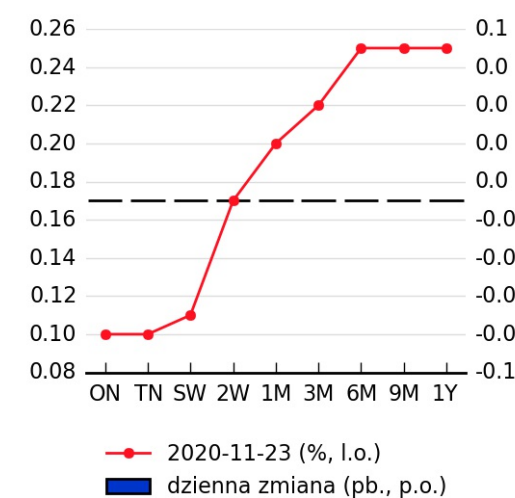
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,52	-0,46	-0,25
Δ1d	1	2	2
Δ5d	0	-2	-3

	2Y	5Y	10Y
USD	0,23	0,42	0,82
Δ1d	1	1	3
Δ5d	-1	-2	-5

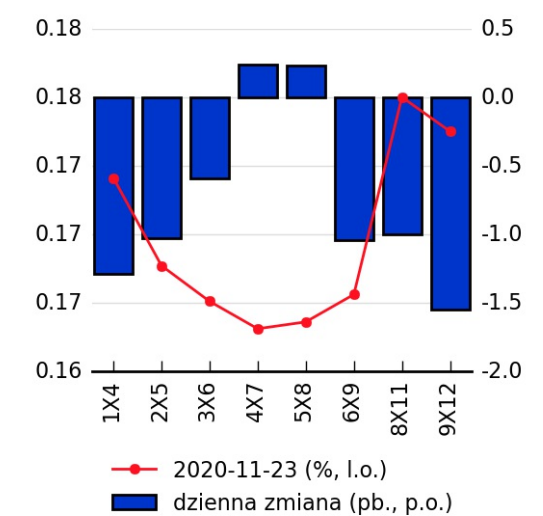
Polski rynek stopy procentowej



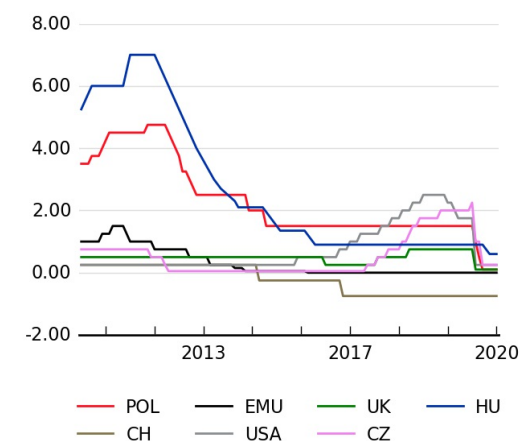
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



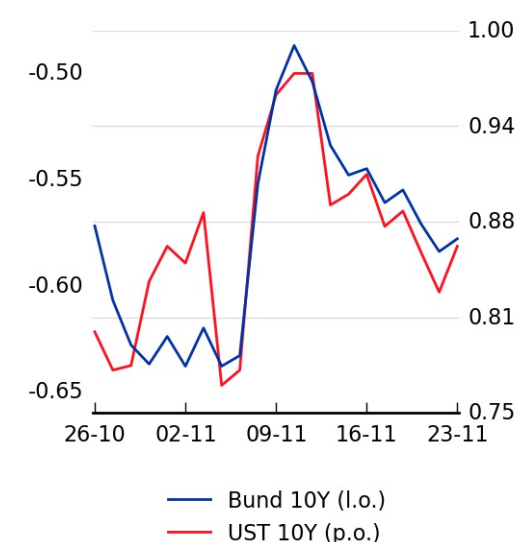
Kraj	
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,60%
Czechy	0,25%

Prognozy rentowności obligacji*

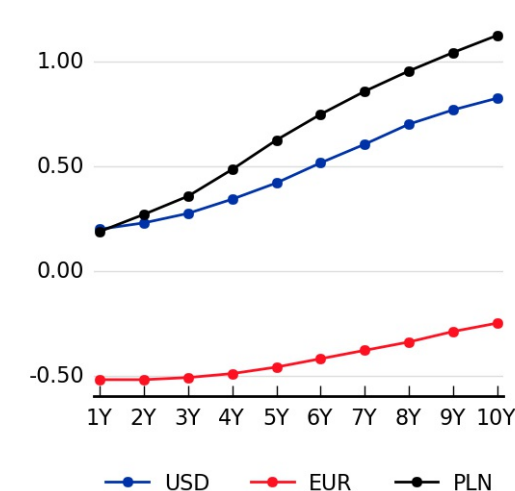
Tenor	4Q20	1Q21
PL 1Y	0,00	0,00
PL 2Y	0,05	0,05
PL 5Y	0,55	0,60
PL 10Y	1,25	1,35

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

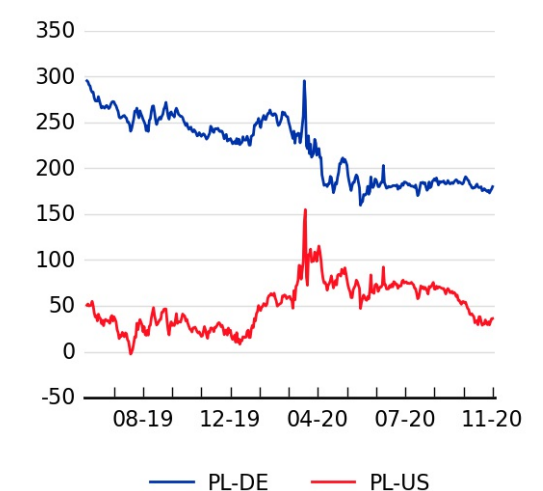
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



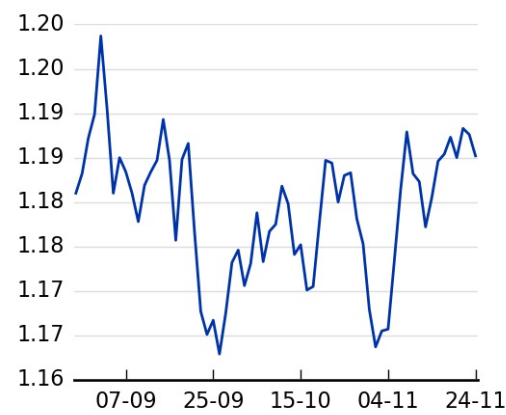
Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,464	4,478
USD/PLN	3,768	3,782
CHF/PLN	4,126	4,145
EUR/USD	1,183	1,186
EUR/CHF	1,079	1,083
USD/JPY	104,330	104,670

stan na: 23.11

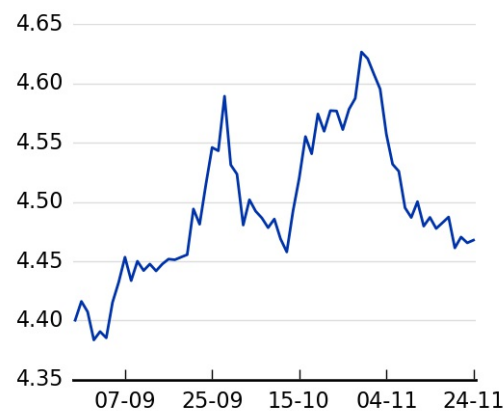
EUR/USD



Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4680
USD	3,7616
CHF	4,1307
GBP	5,0273
CZK	0,1695
RUB	0,0496

stan na: 23.11

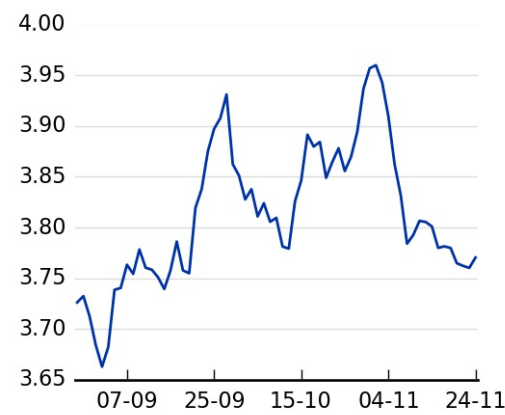
EUR/PLN



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.

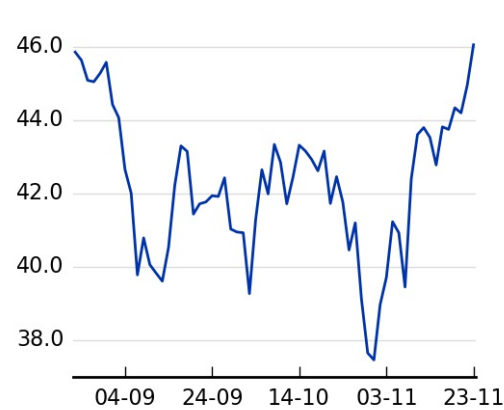
USD/PLN



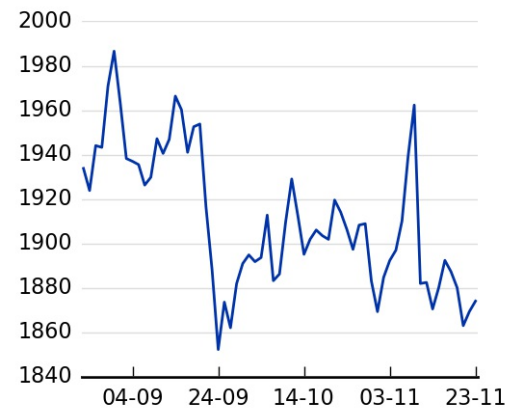
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 24 listopada 2020 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Wzrost PKB (3q)	08:00	DE	-4,1% r/r	-4,1% r/r
Indeks Ifo (lis)	10:00	DE	92,7 pkt.	90,6 pkt.
Podaż pieniądza M3 (paź)	14:00	POL	17% r/r	17% r/r
Ceny nieruchomości (wrz)	15:00	USA	5,18% r/r	4,8% r/r
Indeks zaufania konsumentów Conference Board (lis)	16:00	USA	100,9 pkt.	98 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 Płuska

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

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 24 listopada 2020, 07:10.

Informacje i zastrzeżenia

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