

Rynek walutowy i stopy procentowej

W środę kurs EUR/PLN wzrósł w pobliżu 4,55. Na rynku głównej pary walutowej notowania euro spadły w okolice 1,08 USD, co spowodowało ruch USD/PLN w górę, chwilowo do 4,19. W najbliższych dniach notowania złotego w dalszym ciągu będą dyktowane przez to, co dzieje się na świecie, a tam nadal jest nie najlepiej (w USA Dow Jones pierwszy raz od lutego 2017 roku kończył sesję poniżej 20 tys. pkt.).

Globalny klimat widać w najnowszych danych. Marcowy indeks rynku nieruchomości w USA, obrazujący panujące w tym sektorze nastroje, spadł do 72 pkt. To wynik gorszy od oczekiwań ekonomistów, którzy zakładali spadek do 73 pkt. z 74 pkt. miesiąc wcześniej. W Europie indeks ZEW odnotował najgłębszy spadek w swojej historii, czyli od 1991 r. Wskaźnik mierzący oczekiwania, co do wzrostu gospodarczego Niemiec zmniejszył się o 58,2 pkt. do minus 49,5 pkt. Wyraźnie pogorszyła się też ocena sytuacji bieżącej (o 27,4 pkt. do minus 43,1 pkt.). Kombinacja tak silnych ujemnych odczytów dla obu indeksów była zaobserwowana tylko raz, jesienią 2008 r.

W kraju, po ogłoszeniu wsparcia przez rząd NBP, pierwszych od 2015 roku obniżkach stóp przez RPP, wczoraj rząd przedstawił pięciopunktowy pakiet antykrzysowy, który ma wesprzeć firmy, pracowników służby zdrowia i zabezpieczyć fundusze na wyjście z kryzysu. „Tarcza antykrzysowa”, jak rząd nazwał pomocowy pakiet dla gospodarki, ma wynieść 212 mld PLN (9,2% PKB) i ma składać się z pięciu filarów: bezpieczeństwa pracowników, bezpieczeństwa przedsiębiorstw, służby zdrowia, zapewnienia bezpieczeństwa depozytów, lokat i płynności oraz funduszy przeznaczonych na ożywienie gospodarki.

Wsparcie jakie przedstawił rząd, choć zapewne powinno pomóc polskiej gospodarce w kolejnych miesiącach, teraz jednak nie wpłynęło na poprawę klimatu inwestycyjnego względem złotego. Krajowa gospodarka opiera się na przemyśle, a przez to jest ściśle powiązana z innymi gospodarkami UE. Największym partnerem handlowym Polski są Niemcy, a Włochy zajmują piąte miejsce. Tymczasem w ocenie prezes EBC PKB strefy euro może skurczyć się o 5% jeśli ograniczenia aktywności związane z koronawirusem zostaną utrzymane. NBP szacuje zaś, że tempo wzrostu polskiej gospodarki może w tym roku spowolnić w okolice 2%.

Prezentacja rządowego pakietu fiskalnego i publikacja szczegółów działań NBP nie umknęła też uwadze krajowego rynku stopy procentowej. Premier M. Morawiecki zapowiedział, że w celu niwelowania skutków COVID-19 zwiększone zostaną wydatki budżetowe, sugerując nowelizację budżetu w II połowie 2020 r. Oznacza to wzrost podaży papierów skarbowych na rynku pierwotnym, który jednak nie musi doprowadzić do przeceny polskich obligacji, w dużej mierze wyceniających taki scenariusz. Warto pamiętać, że pierwotnie planowane tegoroczne potrzeby pożyczkowe zostały już pokryte w 80%. Z kolei NBP od czwartku ma zacząć skup papierów skarbowych. Celem operacji będzie utrzymanie płynności wtórnego obrotu. Mówi się o dużej skali działań, co może sugerować częściową próbę zamiany emisji bonów pieniężnych skupem obligacji. Z punktu widzenia rynku takie działania zmniejszają potencjalną presję podaży. W ostatnich dniach niektóre instytucje finansowe mogły w celu zwiększenia limitów płynnościowych zdecydować się na sprzedaż posiadanych papierów, co przy niższej płynności podnosiło zmienność notowań. Oczekiwane pakiety powinny wzmocnić gospodarkę w dalszej części roku, wspierając w dłuższym okresie scenariusz wzrostu rentowności obligacji.

Potencjalnym czynnikiem ryzyka dla polskiego rynku długu stały się rosnące rentowności Bondów i US Treasuries. EBC jednak ogłosił program skupu aktywów o wartości 750 mld EUR, co powinno powstrzymać przecenę, a także prowadzić do spadku premii za ryzyko kredytowe. W efekcie przy bardzo wysokiej zmienności, rentowności polskich 2-letnich obligacji powinny fluktuować w okolicach 1,0%, a 10-letnich w pobliżu 2,0%. Nie można jednak wykluczyć, że obserwowana deprecjacja złotego, przecena na rynkach bazowych, czy rosnąca premia za ryzyko kredytowe będą oddziaływały w kierunku mocniejszego wzrostu rentowności na krajowym rynku długu.

Wykres dnia: Rentowności 10-letnich Bondów gwałtownie wzrosły w ostatnich dniach. Kontynuacja przeceny będzie miała negatywny wpływ na polski rynek długu.

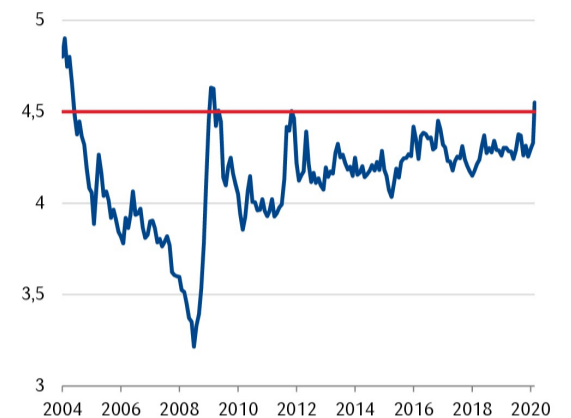


Źródło: Refinitiv

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

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

EUR/PLN przełamał kluczowy, techniczny opór na poziomie 4,50.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,53	0,07	0,20
USD/PLN	4,16	0,11	0,32
CHF/PLN	4,29	0,07	0,19
EUR/USD	1,09	-0,01	-0,04
EUR/CHF	1,05	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 19.03

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	1,18	0	-6
5Y	1,74	19	25
10Y	1,98	17	27
PL 10Y-2Y	81	17	33
PL-Bund 10Y	221	-3	-25
PL ASW 10Y	76	9	28
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,26	26	44
Bund 10Y	-0,23	20	52
UST-Bund 10Y	149	6	-8

Źródło: Refinitiv, stan na 18.03

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 18.03

	2Y	5Y	10Y
Polska	1,18	1,74	1,98
Δ1d	0	19	17
Δ5d	-6	25	27

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,76	-0,50	-0,23
Δ1d	9	16	20
Δ5d	20	42	52

	2Y	5Y	10Y
USA	0,53	0,81	1,26
Δ1d	7	16	26
Δ5d	3	15	44

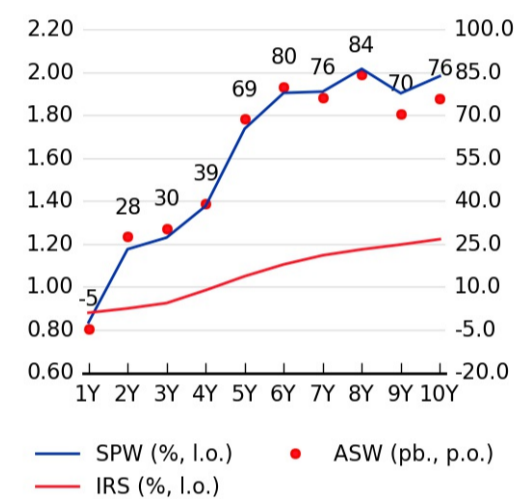
Notowania kontraktów IRS, stan na 18.03

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,90	1,05	1,22
Δ1d	2	5	8
Δ5d	-30	-9	-2

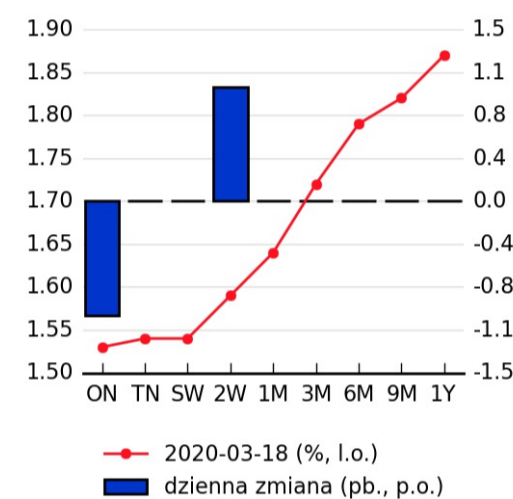
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,37	-0,13	0,10
Δ1d	1	11	14
Δ5d	14	28	36

	2Y	5Y	10Y
USD	0,57	0,76	1,03
Δ1d	7	1	-1
Δ5d	10	7	20

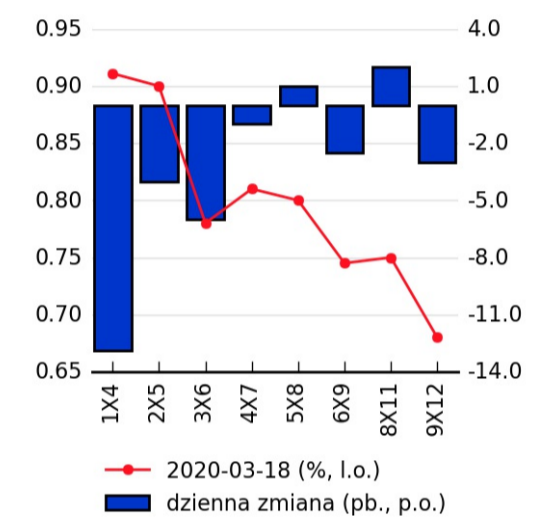
Polski rynek stopy procentowej



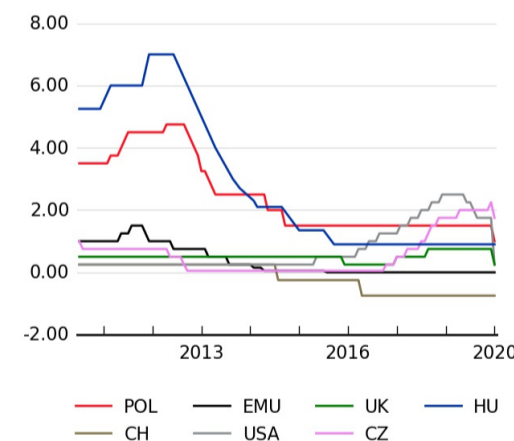
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



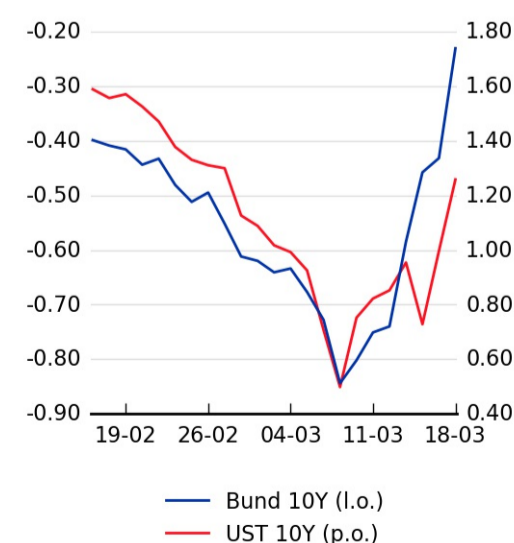
Kraj	
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,25%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	1,00%
Węgry	0,90%
Czechy	1,75%

Prognozy rentowności obligacji*

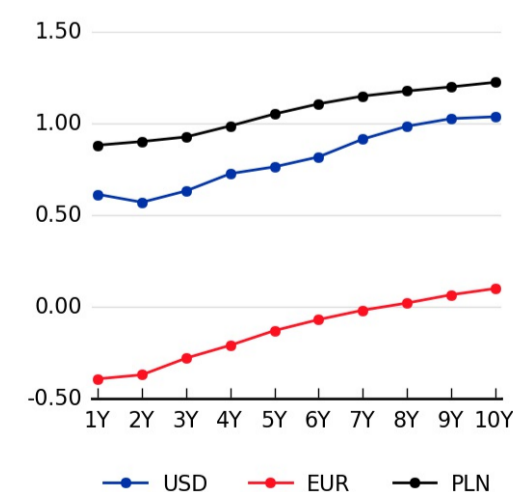
Tenor	1Q20	2Q20
PL 1Y	1,40	1,40
PL 2Y	1,50	1,50
PL 5Y	1,90	1,93
PL 10Y	2,15	2,22

*) prognozy PKO BP z dnia 03-01-2020 r.

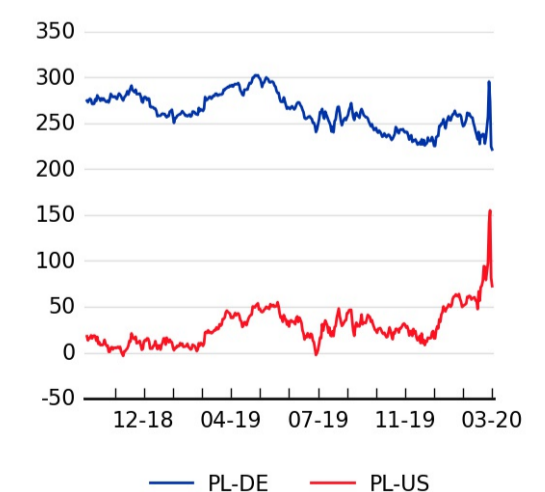
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,482	4,544
USD/PLN	4,084	4,168
CHF/PLN	4,227	4,307
EUR/USD	1,087	1,099
EUR/CHF	1,054	1,062
USD/JPY	107,820	109,570

stan na: 18.03

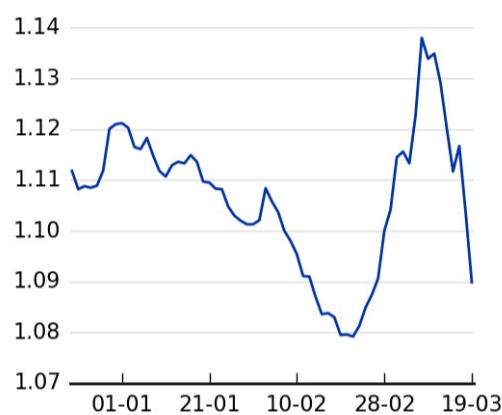
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4806
USD	4,0749
CHF	4,2474
GBP	4,8984
CZK	0,1650
RUB	0,0523

stan na: 18.03

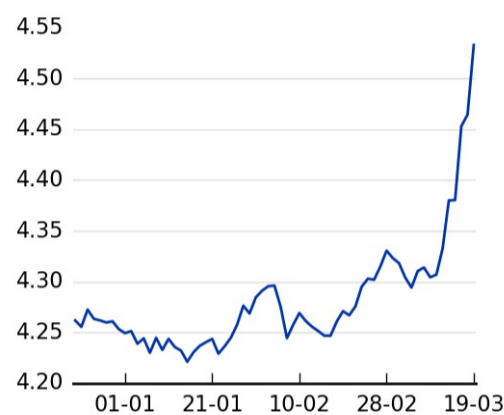
Prognozy Walutowe*		
	1Q20	2Q20
EUR/PLN	4,25	4,28
USD/PLN	3,79	3,82
CHF/PLN	3,94	3,98
EUR/USD	1,12	1,12
EUR/CHF	1,08	1,075

*) * w trakcie rewizji

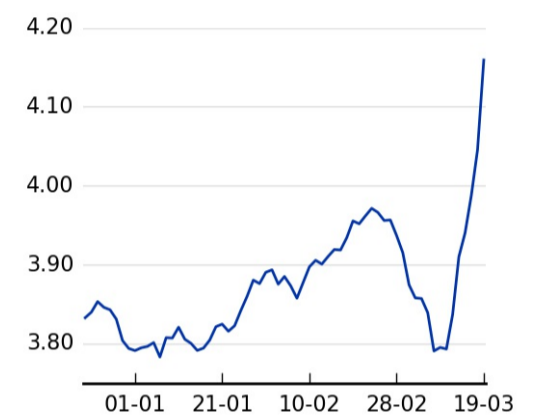
EUR/USD



EUR/PLN



USD/PLN



WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 19 marca 2020 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Posiedzenie SNB	09:30	SWI	-0,75%	-0,75%
Produkcja przemysłowa (lut)	10:00	POL	1,1% r/r	2,0% r/r
Inflacja PPI (lut)	10:00	POL	0,8% r/r	0,3% r/r
Minutes RPP	14:00	POL	--	--

Źródło: Refinitiv, Bloomberg, PAP, GUS

BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

Dyrektor Biura

Mariusz Adamiak, CFA

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

Rynek Stopy ProcentowejMirosław Budzicki
Arkadiusz Trzciołek+48 22 521 87 94 miroslaw.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 jaroslaw.kosaty@pkobp.pl**Surowce, Rynek Ryzyka Kredytowego**

Artur Płuska

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

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 19 marca 2020, 07:00.

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.