

Rynek walutowy i stopy procentowej

Wtorek na krajowym rynku walutowym przyniósł dalsze osłabienie złotego. Już w pierwszych godzinach sesji kurs EUR/PLN przetestował opór na 4,48. Na rynku głównej pary walutowej, dolar pozostawał w cenie pomimo drastycznych cięć stóp przez Fed. Amerykańską walutę wspiera przede wszystkim napływ kapitału ze strony inwestorów poszukujących bezpiecznych przystani w okresie podwyższonej niepewności gospodarczej. W rezultacie kurs EUR/USD spadł poniżej 1,10. Mieszanka coraz silniejszego dolara oraz rosnącej awersji do ryzyka spowodowała, że kurs USD/PLN przetestował 4,08; dzień zaś zakończył bliżej 4,06.

Pomimo wsparcia płynącego zarówno ze strony głównych banków centralnych oraz rządów państw rośnie obawa o globalny kryzys gospodarczy. Goldman Sachs do tej pory spodziewał się 2,5% spadku PKB Chin w pierwszym kwartale, teraz zmienił prognozę spadku do 9% po tym jak okazało się, że produkcja przemysłowa Państwa Środka spadła w styczniu-lutym o 13,5% r/r, sprzedaż detaliczna obniżyła się o 20,5%, zaś inwestycje w dobra trwałe o 24,5%. W poniedziałek na konferencji prasowej prezydent USA Donald Trump nie wykluczył, że Stany Zjednoczone być może zmierzają ku recesji. W 1Q20 Goldman Sachs widzi spadek PKB w USA o 0,5% a w całym 2020 roku wzrost o jedynie 0,4%. O globalnej recesji jako bazowym scenariuszu mówi Morgan Stanley. Ekonomiści banku prognozują, że w tym roku tempo globalnego wzrostu spadnie do 0,9%. Spadek globalnego wzrostu gospodarczego o 1-1,5% szacują zaś ekonomiści agencji S&P podkreślając jednocześnie duże ryzyko, że PKB będzie jeszcze niższe. Rynek kieruje i będzie kierował strach w najbliższym czasie. Wprowadzane obecnie wspierające działania fiskalne i monetarne będą miały zapewne bardzo duże znaczenie dla rynków, ale w dłuższym okresie, po ustaniu bieżących obaw przed falą upadłości i załamaniem gospodarczym.

We wtorek głównym wydarzeniem na polskim rynku było jednodniowe posiedzenie RPP, które przyniosło obniżkę stóp procentowych, w tym głównej referencyjnej o 50 pb do 1%. Dodatkowo zgodnie z poniedziałkowymi rekomendacjami zarządu NBP obniżono stopę rezerwy obowiązkowej (do 0,5% z 3,5%) oraz podwyższono jej oprocentowanie (do poziomu stopy referencyjnej z 0,5%). Biorąc pod uwagę decyzje zarządu NBP, które stanowią uruchomienie w Polsce QE, operacje TLTRO oraz repo mamy do czynienia z silnym łagodzeniem polityki monetarnej. Przełożyło się to na zdecydowane zmiany na rynku stopy procentowej, gdzie doszło do silnego wypłaszczenia krzywej dochodowości, a notowania papierów 10-letnich obniżyły się o około 40 pb w okolice 1,80%. Skokowa zmienność na polskim rynku, oprócz działań banku centralnego, spowodowana jest niską płynnością (czemu mają zaradzić ogłoszone przez NBP środki). Ze względu na sytuację rynkową, Ministerstwo Finansów zdecydowało się na odwołanie czwartkowej aukcji zamiany. Zakładamy, że rentowności polskich obligacji skarbowych 10Y pozostaną wyraźnie poniżej 2% w związku z ogłoszonymi działaniami, natomiast w sektorze 2-letnim powinny pozostać w pobliżu 1,10% gdyż komunikat RPP wskazuje na ograniczone pole do dalszych obniżek w najbliższym czasie (władze skupią się na realizacji technicznych aspektów ogłoszonych decyzji).

Odmienne niż w Polsce zachowywały się rentowności obligacji na rynkach bazowych, gdzie krzywa UST przesunęła się w górę o blisko 30 pb na dłuższym końcu. Fed zamierza wesprzeć rynek papierów komercyjnych (wznowienie programu CPFF), co będzie stanowiło wsparcie w krótkoterminowym finansowaniu dla firm i częściowo ma na celu ograniczenie problemów z płynnością. Program CPFF ostatni raz był uruchomiony w 2008 roku i zakończył się na początku 2010 roku. Rosły również rentowności obligacji niemieckich w związku z oczekiwaniem na ogłoszenie wsparcia fiskalnego przez rząd federalny. Na takie kroki zdecydowała się już częściowo Francja, która przygotowała środki mające stanowić wsparcie dla przedsiębiorstw. Francuska krzywa dochodowości na dłuższym końcu przesunęła się od początku tygodnia o około 25 pb w górę. Mocno rosły również rentowności krajów peryferyjnych strefy euro w związku z potencjalnym wzrostem deficytu fiskalnego w wyniku działań stymulacyjnych oraz spadkiem wpływów budżetowych.

Wykres dnia: Pomimo wtorkowej obniżki stopy referencyjnej o 50 pb, rynek widzi stopy w Polsce na jeszcze niższych poziomach w kolejnych miesiącach.



Źródło: Refinitiv

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

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

Po działaniach NBP krótki koniec krzywej swapowej spadł poniżej 1%.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,46	0,01	0,16
USD/PLN	4,05	0,06	0,25
CHF/PLN	4,22	0,02	0,16
EUR/USD	1,10	-0,01	-0,03
EUR/CHF	1,06	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 18.03

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	1,17	-4	0
5Y	1,55	-17	21
10Y	1,81	-47	27
PL 10Y-2Y	64	-42	27
PL-Bund 10Y	224	-49	-10
PL ASW 10Y	67	-26	22
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,00	27	24
Bund 10Y	-0,43	3	37
UST-Bund 10Y	143	24	-13

Źródło: Refinitiv, stan na 17.03

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 17.03

	2Y	5Y	10Y
Polska	1,17	1,55	1,81
Δ1d	-4	-17	-47
Δ5d	0	21	27

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,85	-0,65	-0,43
Δ1d	3	3	3
Δ5d	10	29	37

	2Y	5Y	10Y
USA	0,46	0,65	1,00
Δ1d	10	16	27
Δ5d	-3	4	24

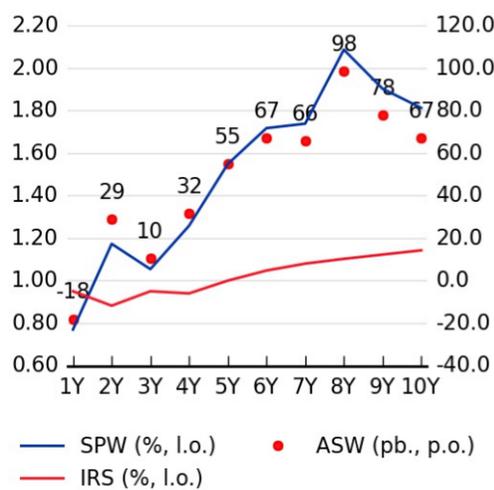
Notowania kontraktów IRS, stan na 17.03

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,88	1,00	1,14
Δ1d	-14	-18	-21
Δ5d	-28	-6	5

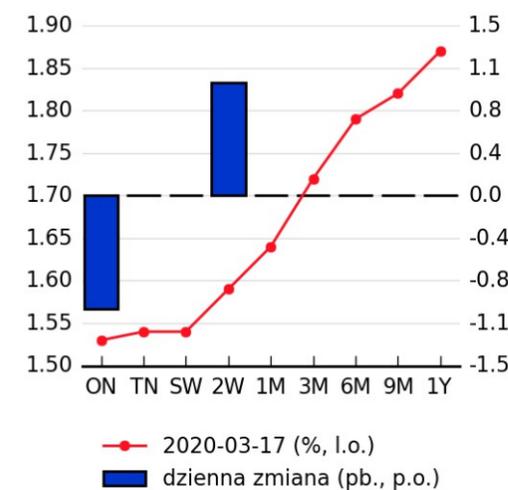
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,38	-0,24	-0,04
Δ1d	1	2	3
Δ5d	11	16	21

	2Y	5Y	10Y
USD	0,50	0,76	1,04
Δ1d	9	20	33
Δ5d	-6	8	24

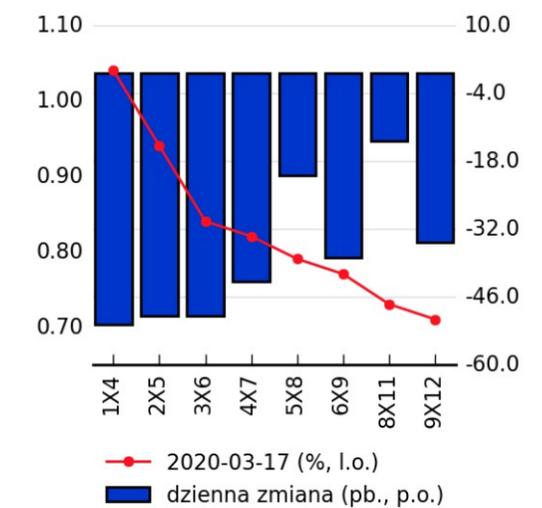
Polski rynek stopy procentowej



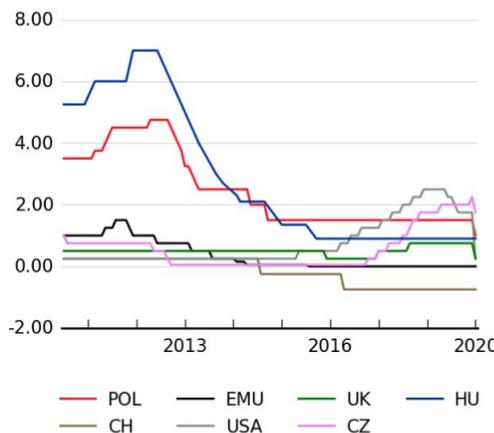
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



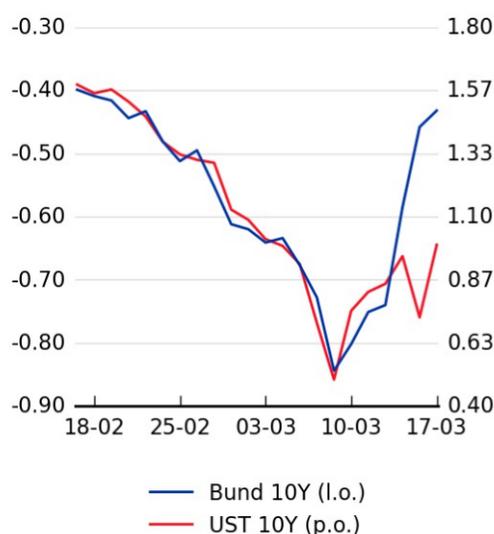
Kraj	Stopy
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,25%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	1,00%
Węgry	0,90%
Czechy	1,75%

Prognozy rentowności obligacji*

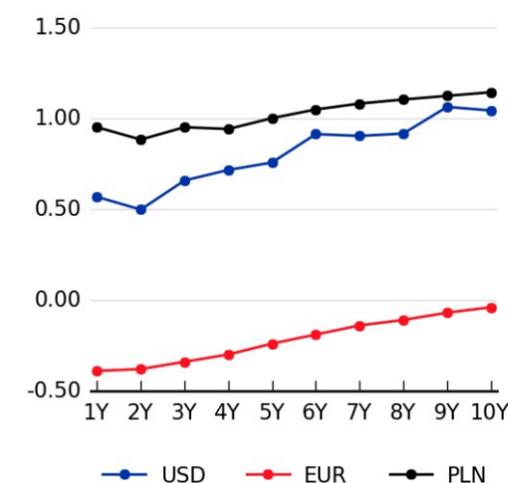
Tenor	1Q20	2Q20
PL 1Y	1,40	1,40
PL 2Y	1,50	1,50
PL 5Y	1,90	1,93
PL 10Y	2,15	2,22

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

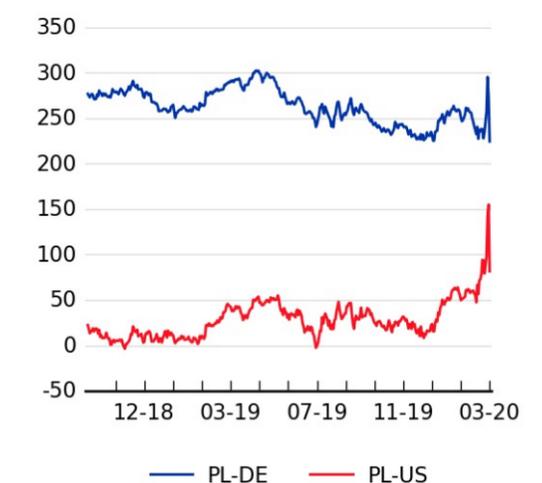
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,455	4,483
USD/PLN	4,038	4,074
CHF/PLN	4,214	4,241
EUR/USD	1,098	1,105
EUR/CHF	1,055	1,060
USD/JPY	106,930	107,770

stan na: 17.03

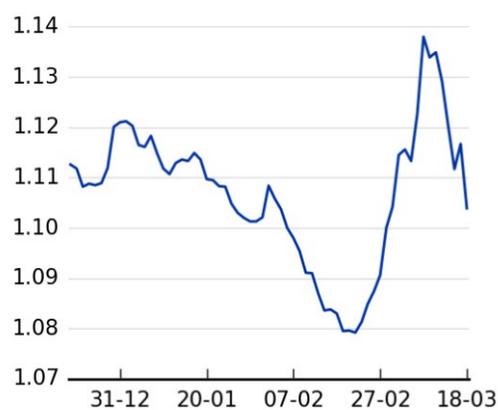
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4886
USD	4,0460
CHF	4,2467
GBP	4,9241
CZK	0,1646
RUB	0,0542

stan na: 17.03

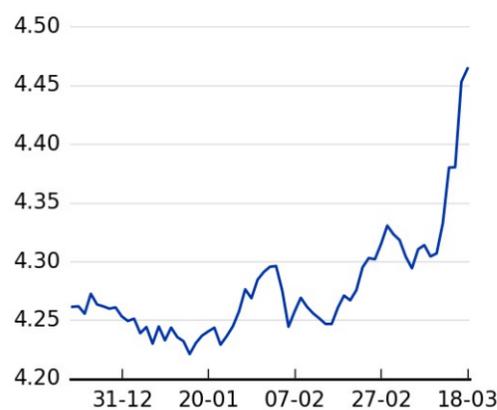
Prognozy Walutowe*		
	1Q20	2Q20
EUR/PLN	4,25	4,28
USD/PLN	3,79	3,82
CHF/PLN	3,94	3,98
EUR/USD	1,12	1,12
EUR/CHF	1,08	1,075

*) prognozy PKO BP z dnia 3-03-2020 r.

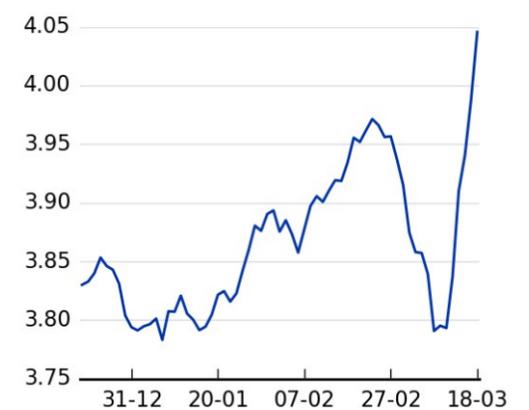
EUR/USD



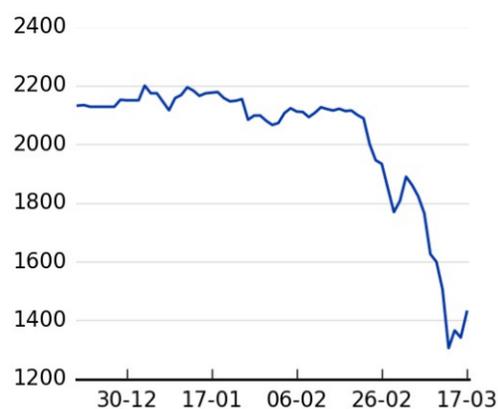
EUR/PLN



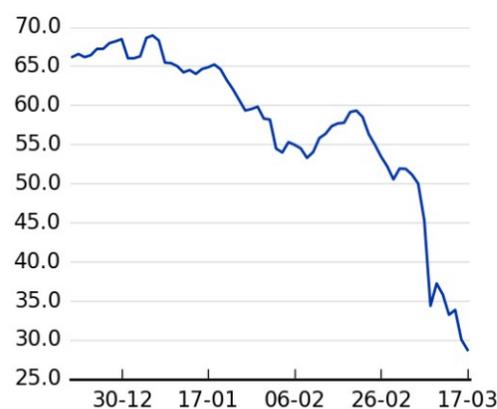
USD/PLN



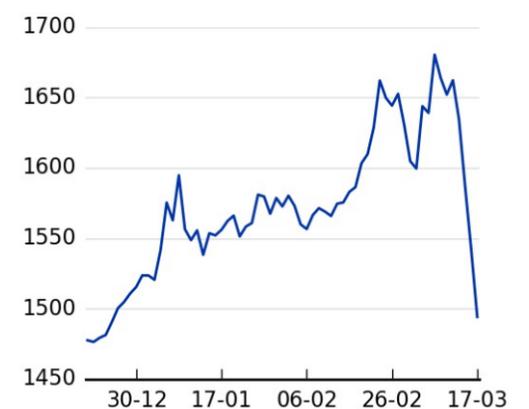
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 18 marca 2020 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (lut)	10:00	POL	7,1% r/r	6,9% r/r
Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (lut)	10:00	POL	1,1% r/r	1,1% r/r
Inflacja HICP (lut, rew.)	11:00	EZ	1,4% r/r	1,2% r/r
Inflacja bazowa (lut, rew.)	11:00	EZ	1,1% r/r	1,2% r/r

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 18 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.