

Rynek walutowy i stopy procentowej

Na krajowym rynku walutowym najważniejszym wydarzeniem środowej sesji było decyzyjne posiedzenie RPP. Zgodnie z oczekiwaniami Rada stopy procentowe pozostawiła bez zmian. Stopa referencyjna NBP nadal wynosi więc 0,10%. Pomimo chwilowego spadku kursu EUR/PLN do 4,515 w związku z brakiem obniżek stóp (w które część rynku wierzyła), para zakończyła dzień przy 4,54. Osłabienie złotego wynikało z pojawienia się w komunikacie RPP bezpośredniego odwołanie do interwencji walutowych, które zostały włączone do instrumentarium polityki pieniężnej i mogą być używane w celu jej poluzowania. W tej sytuacji nadal solidna nadwyżka na rachunku bieżącym (w listopadzie 1,725 mld EUR) nie miała wpływu na PLN.

Złoty wciąż pozostaje zaś pod wpływem globalnych nastrojów, gdzie na rynku głównej pary walutowej kurs EUR/USD wyraźnie wyhamował wzrost. W środę EUR/USD po porannym teście oporu 1,22 przez kolejne godziny sesji europejskiej kierował się na południe, ostatecznie kończąc dzień przy 1,212.

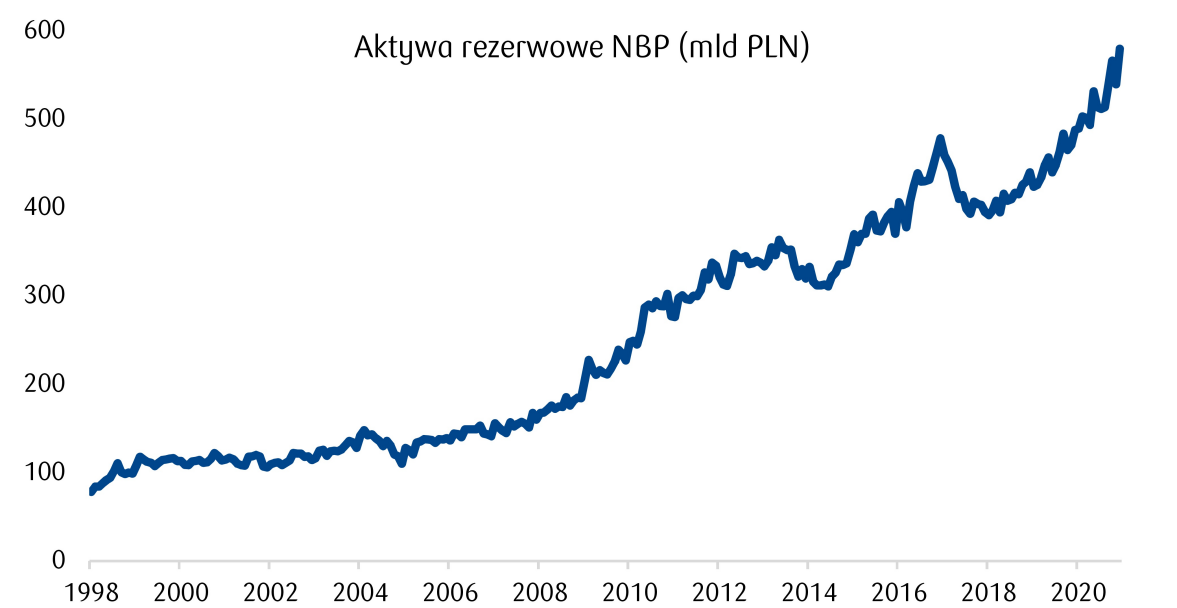
W Europie rynek analizuje doniesienia o wprowadzaniu kolejnych restrykcji, lub przedłużaniu obowiązujących w związku z niepokojąco wysokimi statystykami zakażeń z powodu szybko rozprzestrzeniającej się nowej odmiany wirusa COVID-19. Kanclerz Niemiec Angela Merkel ostrzegła nawet, że lockdown w niemieckiej gospodarce może zostać przedłużony nawet do Wielkanocy, co w przypadku zastosowania podobnego mechanizmu w innych krajach strefy euro może sprawić, że oczekiwania rynkowe związane z ożywieniem gospodarki europejskiej mogą zacząć słabnąć. Jednakże, w ocenie prezes EBC Christine Lagarde, wprowadzane na coraz szerszą skalę kolejne obostrzenia pandemiczne jak na razie nie dezaktualizują prognoz gospodarczych banku. Gospodarka strefy euro w 2020 r. w bazowym scenariuszu ma skurczyć się o 7,3% i wzrosnąć o 3,9% w 2021 r. Szefowa EBC zwróciła bowiem uwagę, że część czynników wzbudzających wcześniej niepewność i niejasność, już wyjaśniła się, nawiązując do wyborów w USA, umowy handlowej z Wielką Brytanią i rozpoczęcia procesu szczepień przeciw COVID-19.

Z kolei w USA prezydent elekt J.Biden przygotowuje się do prezentacji programu stymulacyjnego dla amerykańskiej gospodarki. Przy okazji publikacji słabych danych z rynku pracy (rozczarowały zarówno dane ADP jak i NFP) Biden zapowiedział, że w czwartek (14.01) ogłosi plany dotyczące kolejnego pakietu pandemicznego, sygnalizując, że będą to „biliony dolarów”. Jednocześnie po jastrzębich komentarzach Kaplana (Dallas Fed) i Bostica (Atlanta Fed), kolejni przedstawiciele amerykańskiej Rezerwy Federalnej zaczęli tonować rodzące się na rynku oczekiwania na tapering QE. Tym razem Mester (Cleveland Fed), Rosengren (Boston Fed) i Bullard (St. Louis Fed) wspólnie przyznali, że rozmowa o normalizacji polityki, w momencie kiedy pandemia rozwija się w najlepsze nie ma sensu.

Wypowiedzi członków Fed tonujące oczekiwania na zmniejszenie skali wsparcia ze strony banków centralnych znalazły się wśród czynników spowalniających dalszy ruch w górę rentowności obligacji w USA. Amerykańska krzywa od początku roku ruszyła się zdecydowanie w górę, o ponad 10 pb na dłuższym końcu. W środę krzywa US Treasuries przesunęła się w dół o około 3 pb dla papierów z najdłuższym terminem do wykupu, co stanowi korektę po bardzo silnym ruchu w pierwszych dniach 2021 roku. Ograniczony wpływ na notowania miała publikacja danych CPI za grudzień, gdzie wskaźnik główny wzrósł do 1,4% r/r z 1,2% w listopadzie, a bazowy pozostał na 1,6% co oznacza że inflacja jest wciąż poniżej 2% celu Fed. Rentowności obligacji spadały również w strefie euro, nawet w przypadku włoskich papierów którym istotnie nie zaszkodził wzrost ryzyka politycznego, po tym jak M.Renzi wyszedł z rządu, pozbawiając czteropartyjną koalicję większości parlamentarnej, choć pozostawił sobie otwartą furtkę do powrotu, jeśli jego żądania dotyczące zmiany polityki i większej odpowiedzialności zostaną zrealizowane.

Na polskim rynku dłużnym również obserwowany był spadek rentowności obligacji skarbowych w ślad za głównymi benchmarkami. Posiedzenie RPP nie przyniosło istotnych zmian, gdyż po ostatnim wywiadzie prezesa Głapińskiego obniżki stóp w styczniu były mało prawdopodobne. Jednak gołębi ton płynący ze wspomnianego wywiadu oraz z komunikatu ze środowego spotkania (gdzie poluzowanie polityki może przyjąć formę interwencji walutowych) jest wciąż widoczny w wycenach na rynku FRA, gdzie obniżka jest wyceniona w najbliższych miesiącach. Przy pustym lokalnym kalendarzu makro, w czwartek polskie instrumenty dłużne powinny reagować na zapowiedziane plany dalszej stymulacji fiskalnej w USA. Ponadto publikacja niemieckiego PKB za zeszły rok może dawać wskazówki wobec spowolnienia w całej strefie euro, o którym mówiła prezes Lagarde. Zakładamy, że w najbliższych tygodniach prawdopodobne jest stromienie krzywej dochodowości, gdzie spread między papierami 10-letnimi a 2-letnimi powinien rosnąć w stronę 130 pb.

Wykres dnia: Interwencje walutowe zostały wymienione przez RPP jako możliwy instrument poluzowania polityki pieniężnej. Skutkiem takich działań może być dalszy wzrost rezerw walutowych.

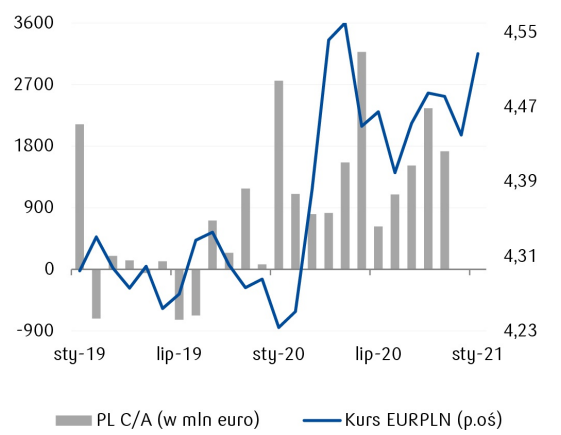


Źródło: NBP

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

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

Nadal solidny odczyt dot. listopadowej nadwyżki obrotów bieżących bez wpływu na złotego. Poniżej dane NBP i kursu EUR/PLN.



Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,54	0,02	0,02
USD/PLN	3,74	0,03	0,07
CHF/PLN	4,21	0,03	0,04
EUR/USD	1,22	-0,01	-0,02
EUR/CHF	1,08	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 14.01

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,09	-2	1
5Y	0,41	-2	-3
10Y	1,21	-4	-4
PL 10Y-2Y	112	-2	-4
PL-Bund 10Y	173	1	-6
PL ASW 10Y	8	3	-11
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,09	-5	5
Bund 10Y	-0,52	-5	3
UST-Bund 10Y	161	0	2

Źródło: Refinitiv, stan na 13.01

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 13.01

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,09	0,41	1,21
Δ1d	-2	-2	-4
Δ5d	1	-3	-4

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,70	-0,73	-0,52
Δ1d	-1	-4	-5
Δ5d	-1	-1	3

	2Y	5Y	10Y
USA	0,15	0,47	1,09
Δ1d	0	-3	-5
Δ5d	0	4	5

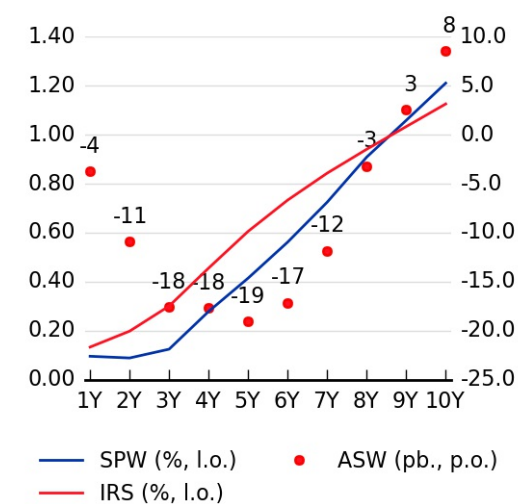
Notowania kontraktów IRS, stan na 13.01

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,20	0,60	1,13
Δ1d	-3	-6	-7
Δ5d	0	3	7

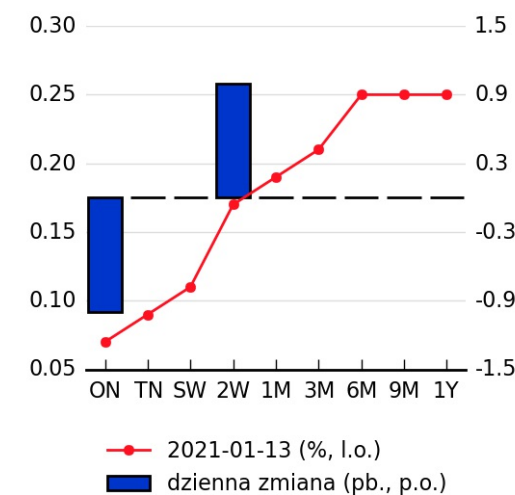
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,52	-0,45	-0,23
Δ1d	0	-2	-3
Δ5d	2	2	3

	2Y	5Y	10Y
USD	0,20	0,52	1,07
Δ1d	1	-3	-4
Δ5d	2	6	9

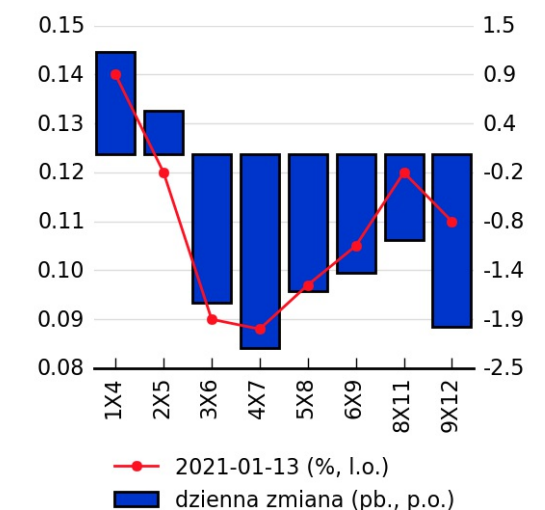
Polski rynek stopy procentowej



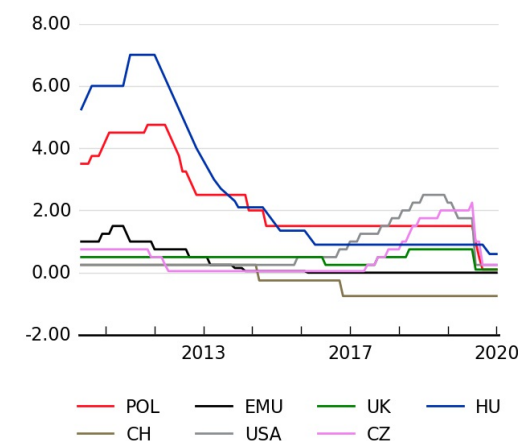
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



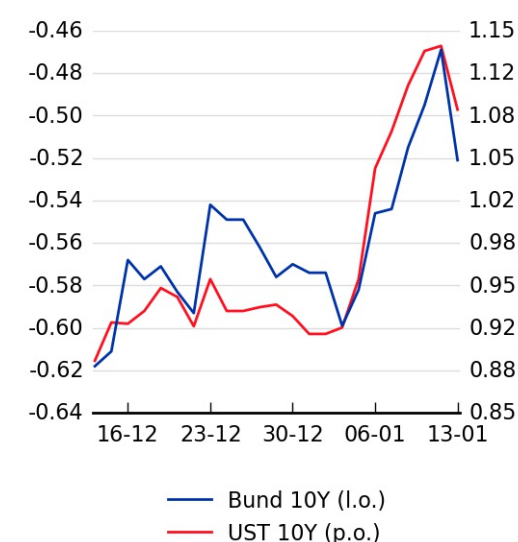
Kraj	
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,60%
Czechy	0,25%

Prognozy rentowności obligacji*

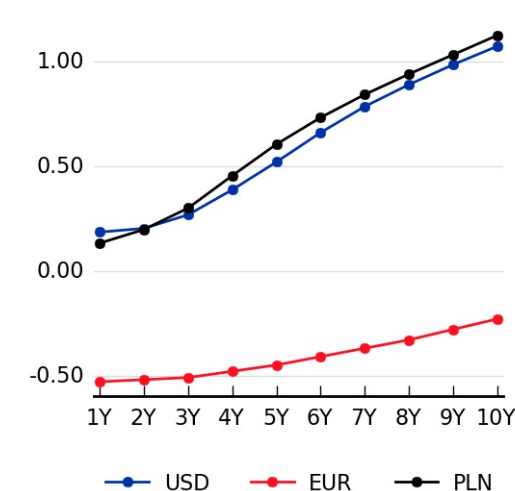
Tenor	1Q21	4Q21
PL 1Y	0,00	0,00
PL 2Y	0,05	0,05
PL 5Y	0,60	0,65
PL 10Y	1,35	1,40

*) prognozy PKO BP z dnia 07-01-2021 r.

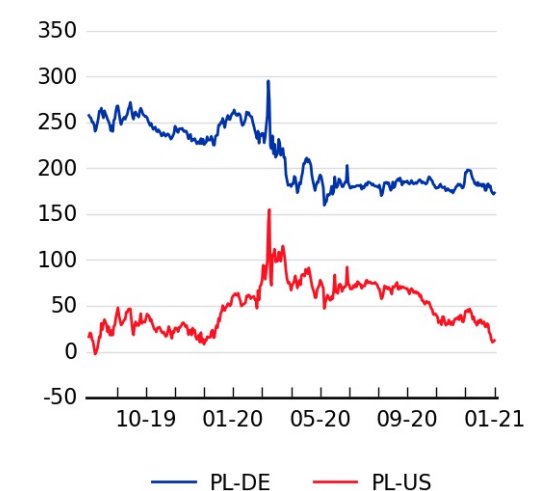
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,531	4,550
USD/PLN	3,727	3,746
CHF/PLN	4,197	4,218
EUR/USD	1,213	1,217
EUR/CHF	1,078	1,081
USD/JPY	103,770	104,220

stan na: 13.01

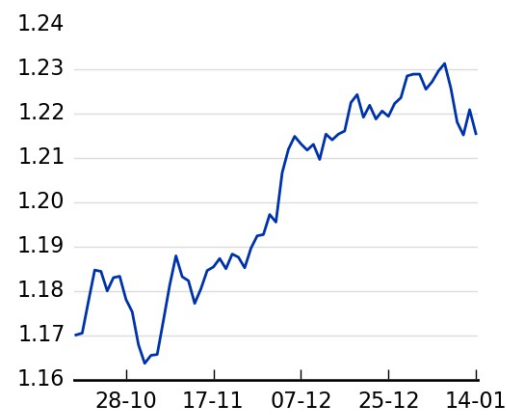
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5272
USD	3,7142
CHF	4,1855
GBP	5,0845
CZK	0,1729
RUB	0,0503

stan na: 13.01

Prognozy Walutowe*		
	1Q21	4Q21
EUR/PLN	4,50	4,45
USD/PLN	3,66	3,50
CHF/PLN	4,17	4,05
EUR/USD	1,23	1,27
EUR/CHF	1,08	1,10

*) prognozy PKO BP z dnia 7-01-2021 r.

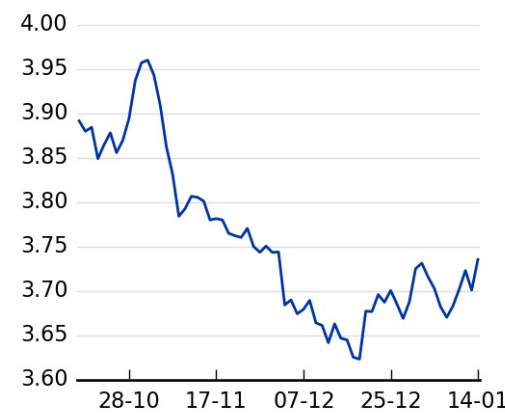
EUR/USD



EUR/PLN



USD/PLN



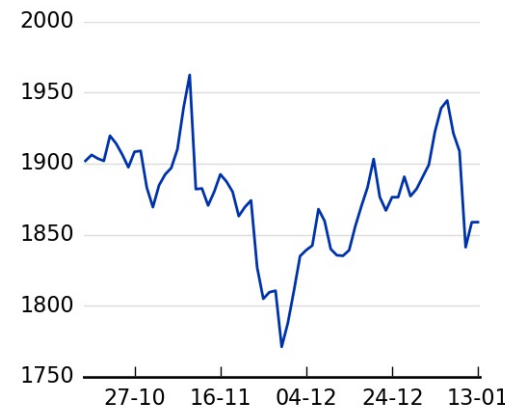
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 14 stycznia 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI (gru)	09:00	HUN	2,7% r/r	2,8% r/r
Wzrost PKB (2020)	10:00	GER	0,6% r/r	-5,1% r/r
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	USA	787 tys.	780 tys.

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 14 stycznia 2021, 07:05.

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.