

Rynek walutowy i stopy procentowej

Złoty traci na wartości, w środę jeszcze przed otwarciem sesji europejskiej kurs EUR/PLN notowany był w okolicach 4,46 i po tym jak w następstwie poprawy nastrojów na EM, po poniedziałkowej decyzji Fed o rozszerzeniu programu SMCCF o zakupy obligacji korporacyjnych na rynku wtórnym w celu obniżenia kosztów finansowania sektora prywatnego, para testowała wsparcie na 4,41.

Złotemu wyraźnie ciąży pogorszenie nastrojów na rynku głównej pary walutowej. Już podczas wtorkowej sesji europejskiej, po wzrostach EUR/USD w okolice 1,135 nie było śladu, a para powróciła bliżej 1,125. Przed przeceną wspólnej waluty nie uchroniły nawet dane z Niemiec, gdzie opublikowany indeks ZEW pokazał wyraźną poprawę nastrojów wśród inwestorów dzięki rosnącemu przekonaniu, że najgorsze w gospodarce już minęło. Indeks nastrojów inwestorów pokazał w czerwcu wzrost do 63,4 z 51 w maju (ekonomiści oczekiwali 60). Z kolei subindeks oceny obecnej sytuacji podniósł się do minus 83,1 z minus 93,5 w maju (spodziewano się spadku do minus 84).

Obok danych ZEW we wtorek uwagę globalnych graczy zwracało pierwsze z zaplanowanych dwóch na ten tydzień wystąpienie szefa Fed w Kongresie. J.Powell dość pesymistycznie odnosił się do perspektyw gospodarczych kraju, podkreślając, że pełne odbicie nie nastąpi, zanim Amerykanie nie będą pewni, że epidemia koronawirusa jest pod kontrolą. A im dłużej będzie trwało spowolnienie, tym będzie rosło ryzyko długotrwałych szkód związanych z utratą pracy i zamknięciem firm. Powell, zasugerował także, że Kongres powinien być gotowy na dodatkowe zwiększenie bodźców stymulujących. EUR/PLN chwilowo spadł poniżej 1,123.

W kraju NBP opublikował majową inflację bazową, która wbrew oczekiwanym przez ekonomistów 3,7% wyniosła 3,8% r/r. Decyzyjne posiedzenie odbyła też RPP, tym razem nie zaskakując rynku i pozostawiając stopy procentowe bez zmian. Rada po raz kolejny dała do zrozumienia, że wolałaby słabszego złotego. W wydanym komunikacie zwrócono bowiem uwagę, że choć w najbliższym czasie ożywienie gospodarcze będzie kontynuowane, to jednak jego tempo może być ograniczane przez „brak wyraźnego dostosowania kursu złotego do globalnego wstrząsu wywołanego pandemią oraz poluzowania polityki pieniężnej NBP”. Zapis ten to raczej nic innego, jak słowna interwencja walutowa.

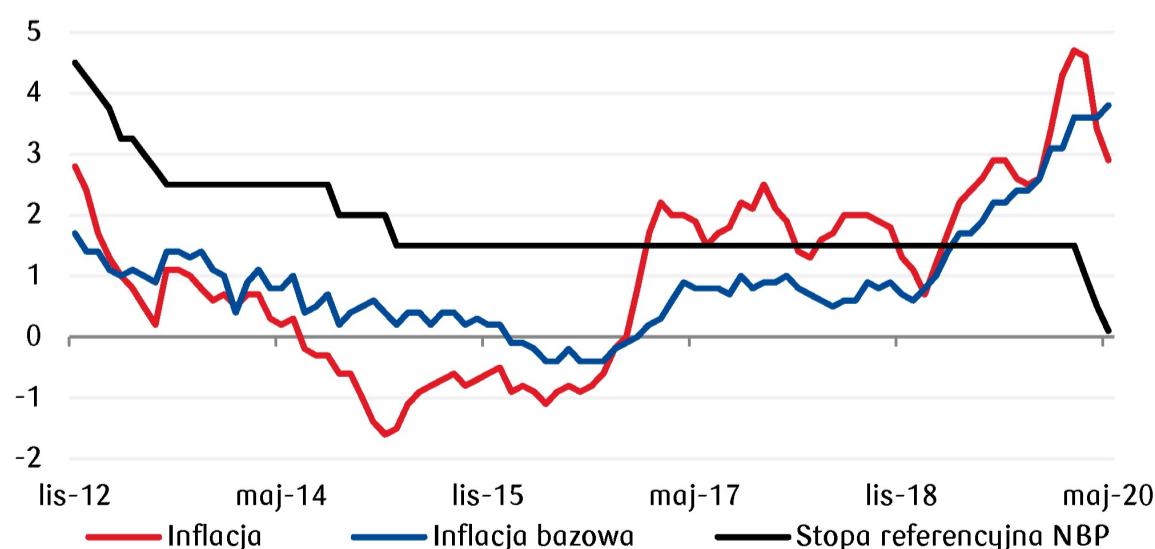
Ostatecznie więc, słabsze euro względem dolara i wyraźna niechęć RPP do silniejszego złotego doprowadziły we wtorek do wzrostów pary EUR/PLN chwilowo nawet w okolice 4,474.

Również na rynku stopy procentowej najciekawszym wydarzeniem wtorkowej sesji było posiedzenie RPP. Zgodnie z oczekiwaniami Rada nie zmieniła stóp procentowych. Treść komentarza okazała się dla rynku SPW neutralna, nie wskazując na wyraźniejszą zmianę bilansu ryzyka. W efekcie posiedzenie nie miało większego wpływu na wyceny instrumentów finansowych, a kontrakty FRA wciąż wyceniają spadek stopy referencyjnej NBP do zera w III kw. 2020 r.

W najbliższych dniach krajowy rynek długu może otrzymać wsparcie ze strony danych makroekonomicznych (tj. produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna i przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw). Niemniej, przy jednoczesnych wypowiedziach członków RPP schładzających oczekiwania na ujemne stopy procentowe w Polsce ich wpływ będzie zapewne umiarkowany. Rentowności 2-letnich obligacji powinny utrzymywać się w pobliżu 0,2%, natomiast 10-letnich papierów blisko 1,35%.

Istotniejszym czynnikiem ryzyka dla polskiego rynku w dłuższym terminie staje się napływ kapitału na rynki ryzykowne, co odbywa się kosztem inwestycji bezpiecznych. Dlatego mimo możliwej krótkoterminowej poprawy nastrojów, pod koniec kwartału rynek powinien doświadczyć przeceny. W najbliższych miesiącach ten trend może być kontynuowany. Za spadkiem premii za ryzyko kredytowe przemawiają masywne programy monetarne i fiskalne, a także nadzieje na poprawę koniunktury na świecie w dalszej części roku. Takie zmiany zachodzące na globalnym rynku będą wzmacniać pośrednio również wyceny polskich obligacji od strony kredytowej (zarówno skarbowe jak i korporacyjne). Pojawia się jednak ryzyko, że globalny wzrost popytu na aktywa ryzykowne skutkować będzie stromieniem się krzywych dochodowości. Banki centralne próbują temu przeciwdziałać stosując nieoficjalnie kontrolę dłuższego końca krzywej dochodowości, jednak ich próby mogą okazać się nieskuteczne.

Wykres dnia: Podwyższona inflacja w Polsce nie przeszkadza RPP ciąć stopy procentowe.

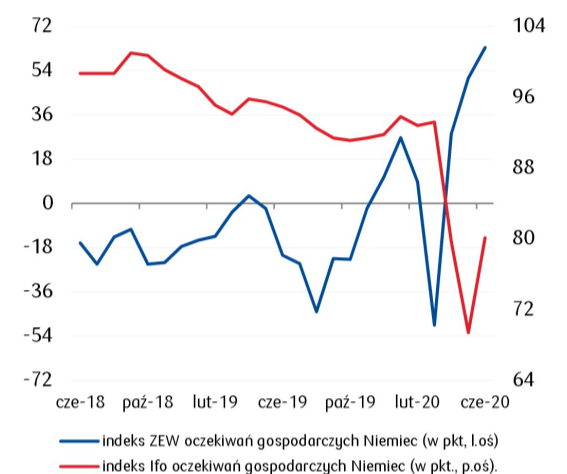


Źródło: Refinitiv

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

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

Niemieccy inwestorzy wierzą, że najgorsze minie do lata (wg danych ZEW). To dobra informacja przed publikacją czerwcowego Ifo (24.06), choć niewiele pomogła euro.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,46	0,06	0,02
USD/PLN	3,96	0,07	0,04
CHF/PLN	4,17	0,07	0,05
EUR/USD	1,13	-0,01	-0,01
EUR/CHF	1,07	0,00	-0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 17.06

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,24	0	0
5Y	0,80	-5	-3
10Y	1,39	4	-2
PL 10Y-2Y	115	4	-1
PL-Bund 10Y	181	2	10
PL ASW 10Y	55	2	10
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	0,75	5	-7
Bund 10Y	-0,42	2	-11
UST-Bund 10Y	118	3	4

Źródło: Refinitiv, stan na 16.06

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 16.06

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,24	0,80	1,39
Δ1d	0	-5	4
Δ5d	0	-3	-2

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,65	-0,64	-0,42
Δ1d	0	1	2
Δ5d	-4	-7	-11

	2Y	5Y	10Y
USA	0,20	0,35	0,75
Δ1d	1	2	5
Δ5d	0	-6	-7

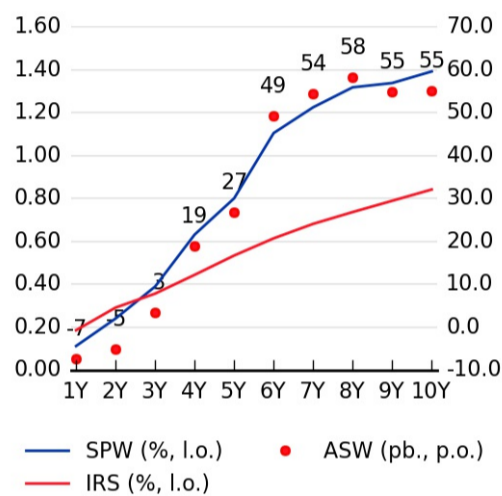
Notowania kontraktów IRS, stan na 16.06

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,29	0,53	0,84
Δ1d	1	1	2
Δ5d	-5	-11	-12

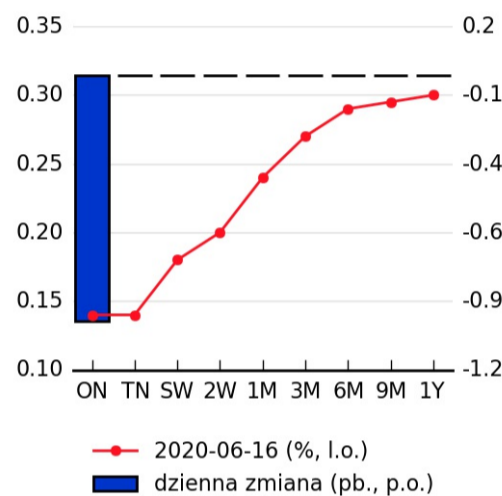
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,32	-0,29	-0,12
Δ1d	0	1	0
Δ5d	-2	-5	-10

	2Y	5Y	10Y
USD	0,26	0,38	0,71
Δ1d	0	0	2
Δ5d	0	-4	-7

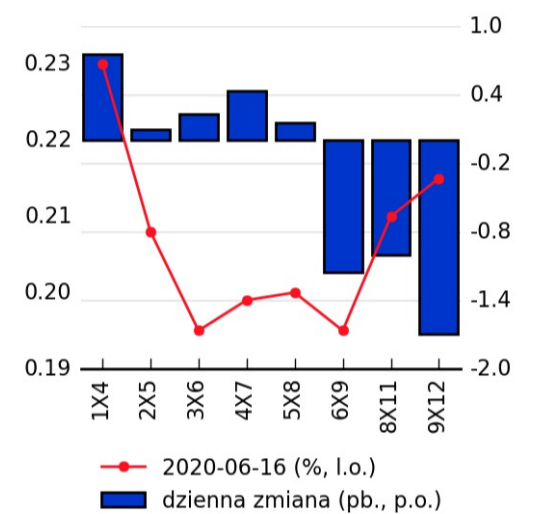
Polski rynek stopy procentowej



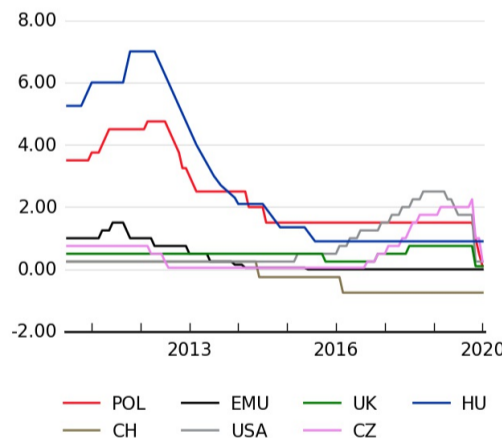
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



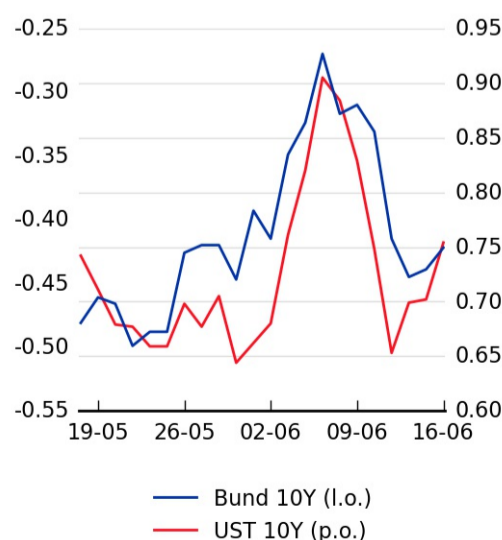
Kraj	
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,90%
Czechy	0,25%

Prognozy rentowności obligacji*

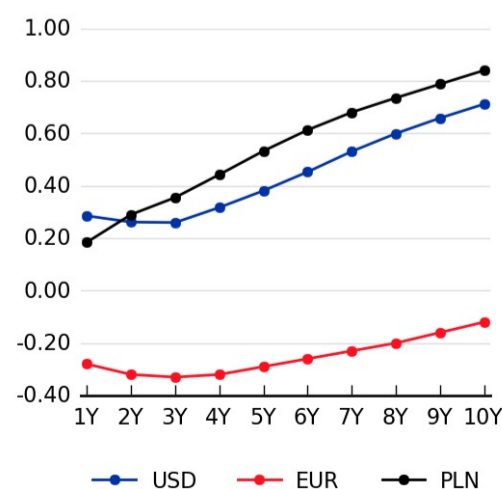
Tenor	2Q20	3Q20
PL 1Y	0,20	0,20
PL 2Y	0,25	0,25
PL 5Y	0,80	0,85
PL 10Y	1,20	1,25

*) prognozy PKO BP z dnia 28-05-2020 r.

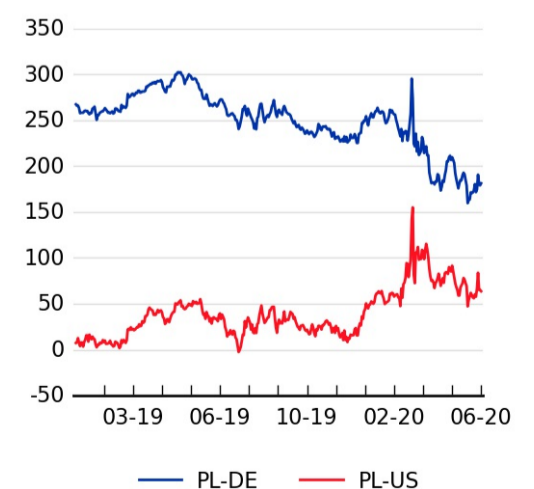
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,437	4,479
USD/PLN	3,940	3,974
CHF/PLN	4,139	4,180
EUR/USD	1,125	1,128
EUR/CHF	1,070	1,073
USD/JPY	107,150	107,460

stan na: 16.06

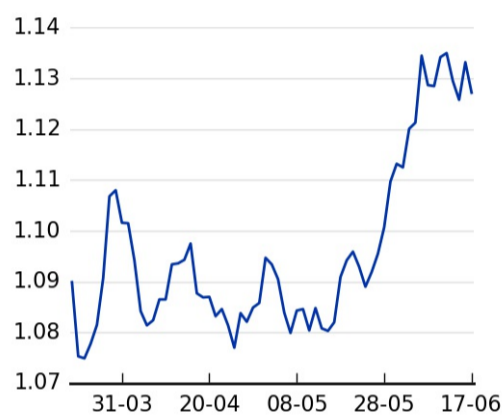
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4278
USD	3,9058
CHF	4,1187
GBP	4,9384
CZK	0,1664
RUB	0,0560

stan na: 16.06

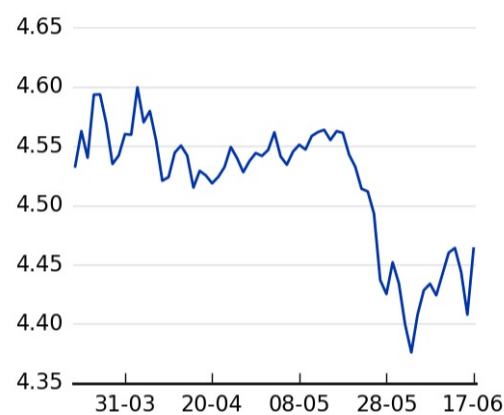
Prognozy Walutowe*		
	2Q20	3Q20
EUR/PLN	4,55	4,45
USD/PLN	4,17	4,01
CHF/PLN	4,27	4,16
EUR/USD	1,09	1,11
EUR/CHF	1,065	1,07

*) prognozy PKO BP z dnia 29-05-2020 r.

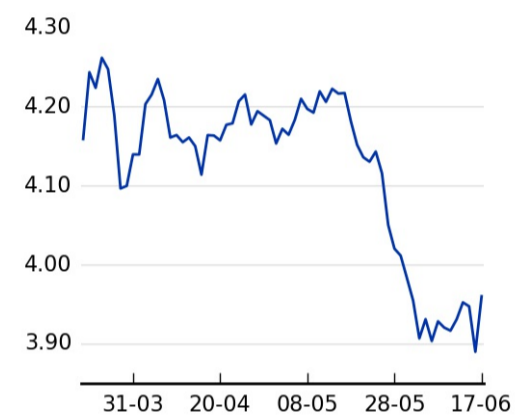
EUR/USD



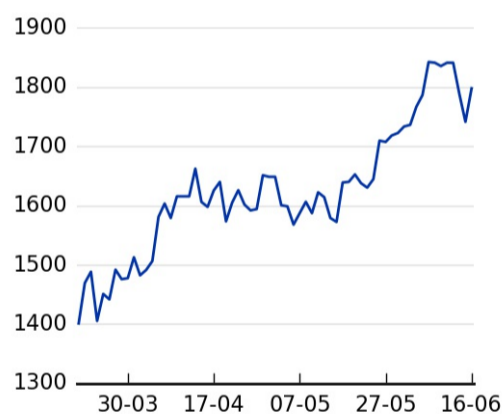
EUR/PLN



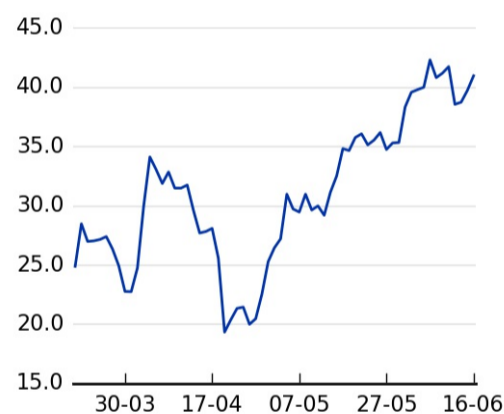
USD/PLN



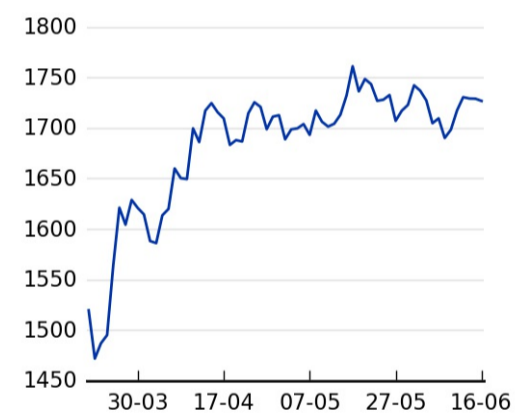
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 17 czerwca 2020 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja HICP (maj, rew.)	11:00	EZ	0,3% r/r	0,1% r/r
Rozpoczęte budowy domów (maj)	14:30	USA	0,9 mln	1,1 mln
Wystąpienie J.Powella w Izbie Reprezentantów	18:00	USA	--	--

Źródło: Refinitiv, Bloomberg, PAP, GUS



BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

Dyrektor Biura

Mariusz Adamiak, CFA

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

Rynek Stopy Procentowej

Miroslaw 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
Jaroslaw Kosaty+48 22 521 41 16 joanna.bachert@pkobp.pl
+48 22 521 65 85 jaroslaw.kosaty@pkobp.pl

Surowce, Rynek Ryzyka Kredytowego

Artur Pluska

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

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 17 czerwca 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.