Bank Polski

Rynek walutowy i stopy procentowej

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

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

W relacji do euro złoty pozostawał stabilny we wtorek, dzięki czemu kurs EUR/PLN utrzymał się w pobliżu 4,58. Z kolei w relacja do dolara nasza waluta umocniła się (USD/PLN spadł poniżej 3,93) w związku ze wzrostem kursu EUR/USD do 1,1650.

W regionie Europy Środkowo-Wschodniej uwagę przyciągało posiedzenie węgierskiej banku centralnego. MNB zgodnie z oczekiwaniami podniósł główną stopę procentową o 15 pb do 1,80% i jednocześnie utrzymał skup aktywów na poziomie 40 mld HUF, a użycie swapów mających dostarczyć płynność (instytucjom finansowym) będą stopniowo wycofywane. Na konferencji prasowej przedstawiciele MNB podtrzymali zamierzenie do kontynuowania cyklu podwyżek stóp procentowych, które będą dokonywane w miesięcznych odstępach. Zdaniem Banku ryzyka dotyczące inflacji wydają się być bardziej trwałe niż zakładano, a zacieśnienie potrwa do czasu ustabilizowania inflacji i powrotu w okolice celu (3%). Notowania węgierskiego forinta nie uległo istotnym zmianom w wyniku decyzji o koszcie pieniądza. Władze monetarne już na poprzednich spotkaniach sygnalizowały cykl w jakim podąża polityka pieniężna. Przy bardziej jasnej komunikacji ze strony MNB niż ma to miejscu w przypadku NBP, na kursie HUF obserwowana jest mniejsza zmienność w porównaniu do PLN. RPP nie zdecydowała się na jasną deklarację na temat kolejnych ruchów, a NBP jedynie zmniejszył maksymalną wartość oferty na przetargu odkupu obligacji (bez konkretnego celu na kolejne miesiące). Oczekujemy, że do czasu kolejnego posiedzenia RPP (3 listopada) para EUR/PLN będzie oscylowała w pobliżu 4,57.

Negatywnie na notowaniach złotego odbija się konflikt dotyczący sporów dotyczącego sądownictwa z organami UE. Wtorkowa debata w Parlamencie Europejskim nie miała jednak większego wpływu na notowania polskiej waluty, gdyż brak było sygnałów wskazujących na ewentualne osiągnięcie rozwiązania kompromisowego lub eskalacje konfliktu.

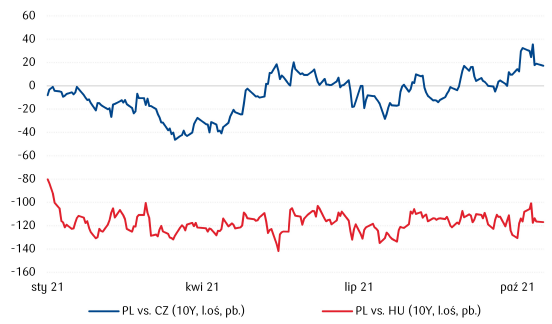
Wytchnienie dla walut rynków wschodzących stanowiło również osłabienie dolara amerykańskiego, co miało związek z umiarkowanie pozytywnym sentymentem na rynkach kapitałowych (solidne wyniki spółek finansowych wspierały wyceny indeksów giełdowych). Dolar w ostatnim czasie wspierany był również przez wzrost rynkowych stóp procentowych w USA. Jednak budowanie się oczekiwań na podwyżki również w innych krajach rozwiniętych (ze strefy euro czy w Wielkiej Brytanii) spowodowało, że różnica stóp procentowych w mniejszym stopniu wspiera dalsze umocnienia dolara, a pary EUR/USD oraz GBP/USD przesunęły się odpowiednio w okolice 1,1650 oraz 1,38.

Na krajowym rynku stopy procentowej wtorkowa sesja przyniosła stabilizację notowań na podwyższonych poziomach. Widać było jednak lekką próbę odreagowania ostatnich spadków cen. Wydaje się to o tyle ciekawe, że jednocześnie na rynek napływały raczej negatywne informacje.

Chociaż dane z krajowego rynku pracy okazały się zgodne z oczekiwaniami, to jednak wysoka dynamika wzrostu płac może wspierać oczekiwania na podwyżki stóp procentowych. W tym kontekście wypowiadała się również G. Ancyparowicz z RPP sygnalizując, że widać w gospodarce rosnące żądania i oczekiwania płacowe. Zasugerowała również, podobnie jak w poniedziałek K. Zubelewicz (RPP), że bardzo ostrożnie stopa referencyjna NBP będzie zmierzała przynajmniej do poziomu sprzed pandemii (czyli 1,5%). Mimo tych sygnałów świadczących o możliwości kontynuacji cyklu podwyżek stóp procentowych rynek nie reagował, ponieważ wyceny instrumentów uwzględniają już bardziej agresywne scenariusze. Negatywnym sygnałem mogła być też podwyżka stóp przez MNB na Węgrzech, chociaż również pozostała bez wpływu na krajowy rynek.

Podczas środowej sesji potencjalnie negatywny wpływ na wyceny polskich obligacji mogą mieć krajowe publikacje wrześniowych danych nt. produkcji przemysłowej (10,2% r/r) i PPI (9,5% r/r). Wysokie odczyty wspierają bowiem oczekiwania na dalsze podwyżki stóp procentowych w Polsce. Ostatecznie jednak wpływ danych powinien być ograniczony, gdyż instrumenty wyceniają już bardzo agresywne ruchy RPP w kolejnych kwartałach. Scenariusze rynkowe wydaję się raczej zbyt agresywne, co skutkować może silniejszą korektą w okolicy listopadowego posiedzenia Rady lub też wcześniej. Aukcja zamiany, która odbędzie się w czwartek powinna mieć neutralny wpływ na notowania papierów skarbowych. MF będzie emitować OK0724, PS1026, WZ1126, WZ1131 i DS0432 w zamian za PS0422, OK0722 i WS0922. Ewentualny negatywny wpływ ze strony nowej podaży będzie neutralizowany przez napływające pod koniec miesiąca środki z tytułu zapadających DS1021 i wypłacanych odsetek.

Mimo wzrostu stóp procentowych na Węgrzech spread pomiędzy rentownościami papierów polskich a węgierskich pozostaje relatywnie stabilny.



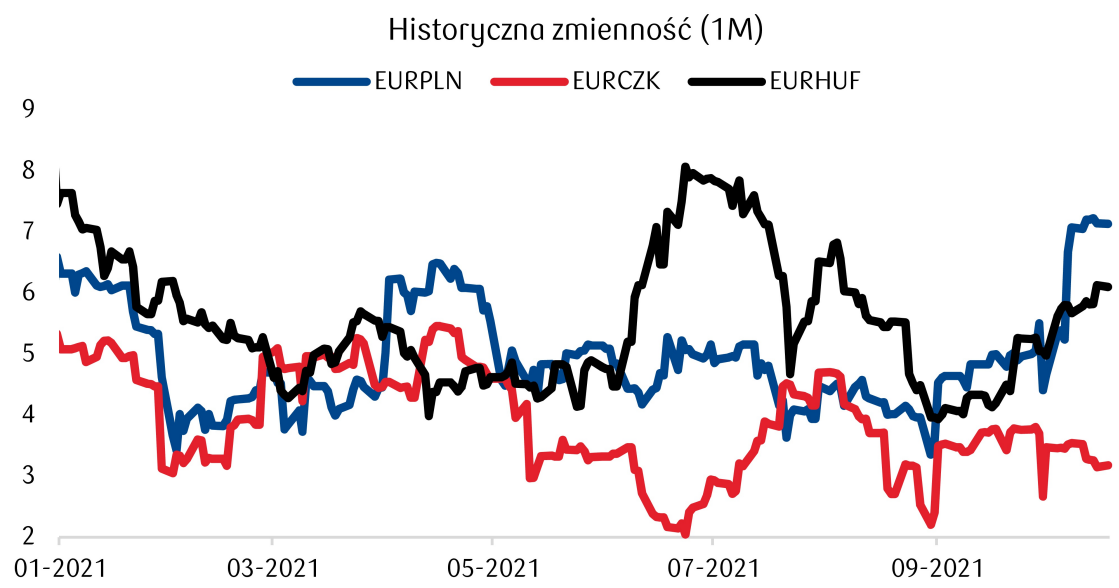
Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,58	0,00	0,00
USD/PLN	3,93	0,00	-0,04
CHF/PLN	4,26	-0,01	-0,01
EUR/USD	1,16	0,00	0,01
EUR/CHF	1,08	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 20.10

Wykres dnia: Zmienność kursu PLN jest większa w porównaniu z innymi wlautami CEE w związku z zaprezentowaniem ścieżki polityki pieniężnej przez banki z Czech i Węgier.



Źródło: Refinitiv

Rynek stopy procentowej (%, pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	1,72	-1	11
5Y	2,29	-2	-2
10Y	2,73	-1	15
PL 10Y-2Y	102	0	4
PL-Bund 10Y	285	-5	17
PL ASW 10Y	3	0	13
Rynki bazowe		**Δ1d**	**Δ5d**
UST 10Y	1,63	5	5
Bund 10Y	-0,11	3	-2
UST-Bund 10Y	175	2	7

Źródło: Refinitiv, stan na 19.10

Bank Polski

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 19.10

	2Y	5Y	10Y
Polska	1,72	2,29	2,73
Δ1d	-1	-2	-1
Δ5d	11	-2	15

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,63	-0,45	-0,11
Δ1d	0	2	3
Δ5d	4	3	-2

	2Y	5Y	10Y
USA	0,39	1,16	1,63
Δ1d	-3	0	5
Δ5d	5	8	5

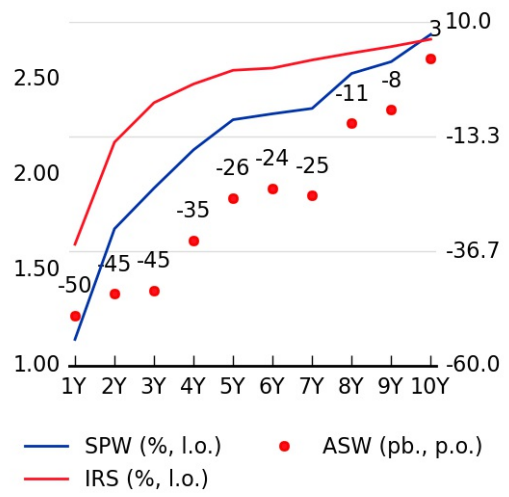
Notowania kontraktów IRS, stan na 19.10

	2Y	5Y	10Y
PLN	2,17	2,55	2,71
Δ1d	1	1	-2
Δ5d	17	8	2

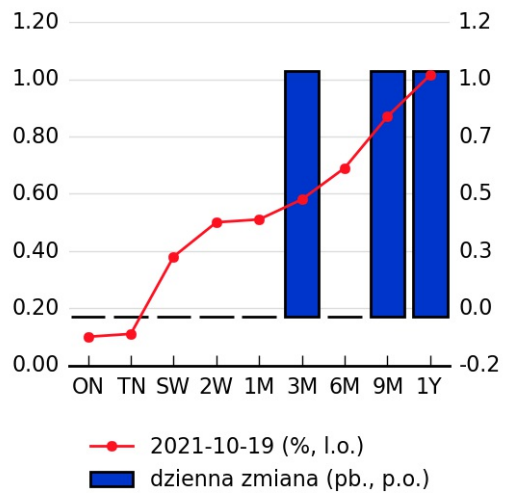
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,34	-0,05	0,27
Δ1d	1	2	3
Δ5d	3	2	-3

	2Y	5Y	10Y
USD	0,54	1,20	1,61
Δ1d	-2	-1	5
Δ5d	10	7	5

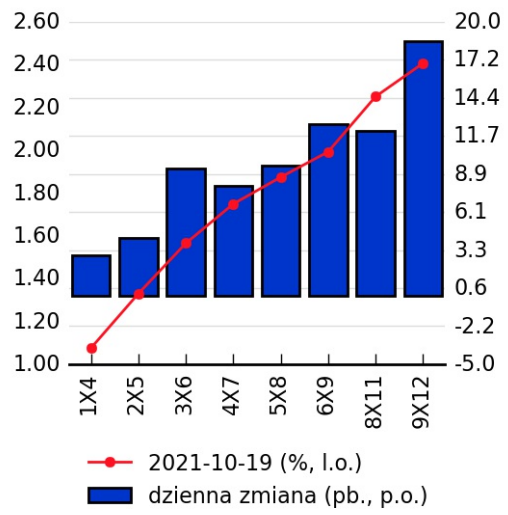
Polski rynek stopy procentowej



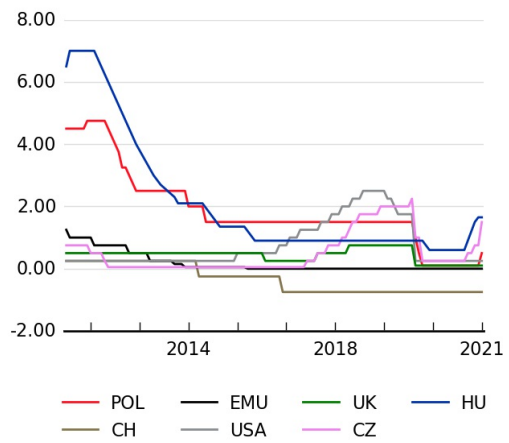
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



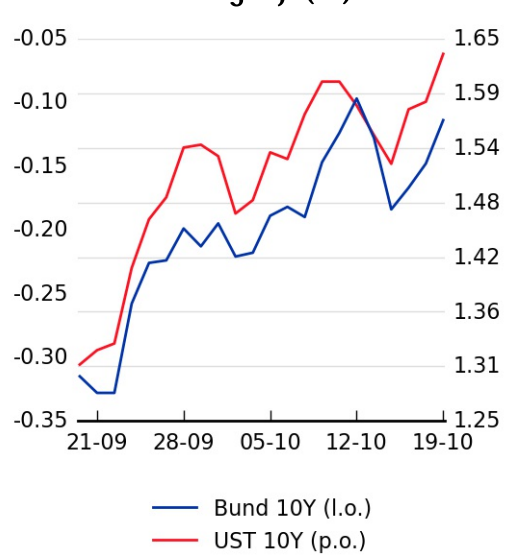
Kraj	
USA	0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,50%
Węgry	1,80%
Czechy	1,50%

Prognozy rentowności obligacji*

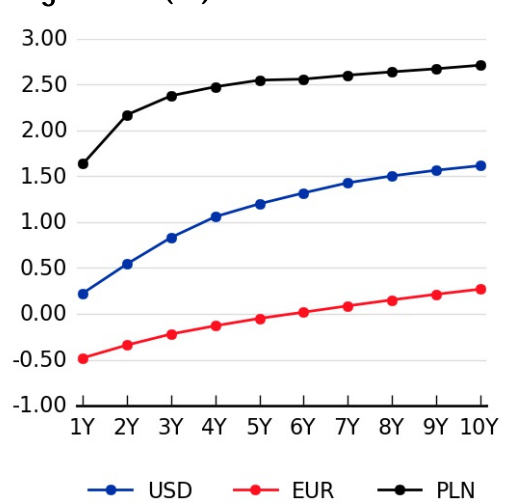
Tenor	4Q21	1Q22
PL 1Y	0,70	0,80
PL 2Y	1,30	1,30
PL 5Y	1,90	1,95
PL 10Y	2,30	2,35

*) prognozy PKO BP z dnia 04-10-2021 r.

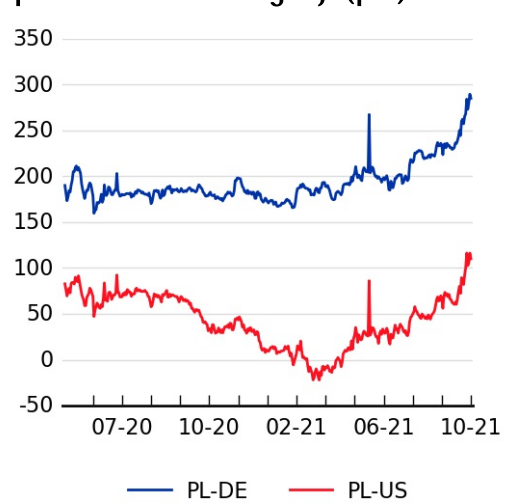
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Bank Polski

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,571	4,595
USD/PLN	3,930	3,949
CHF/PLN	4,253	4,278
EUR/USD	1,163	1,165
EUR/CHF	1,073	1,077
USD/JPY	114,270	114,720

stan na: 19.10

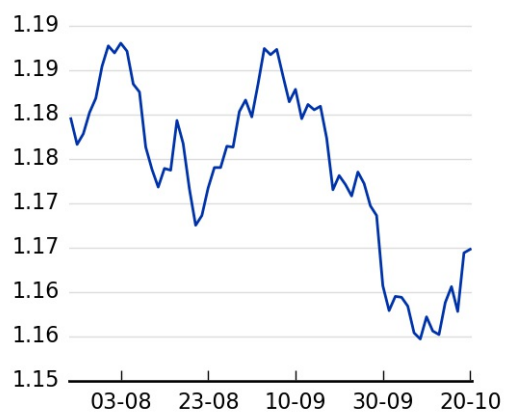
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5717
USD	3,9212
CHF	4,2644
GBP	5,4084
CZK	0,1796
RUB	0,0553

stan na: 19.10

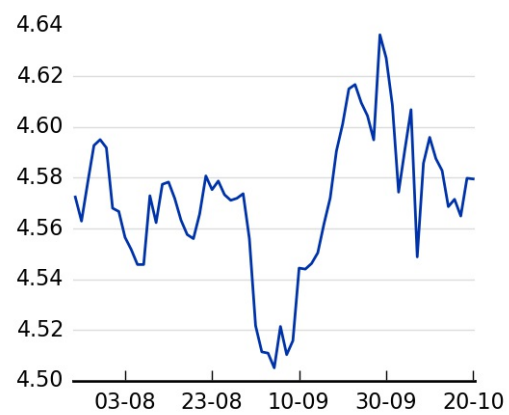
Prognozy Walutowe		
	4Q21	1Q22
EUR/PLN	4,56	4,50
USD/PLN	3,97	3,88
CHF/PLN	4,18	4,09
EUR/USD	1,15	1,16
EUR/CHF	1,09	1,10

*) prognozy PKO BP z dnia 08-10-2021 r.

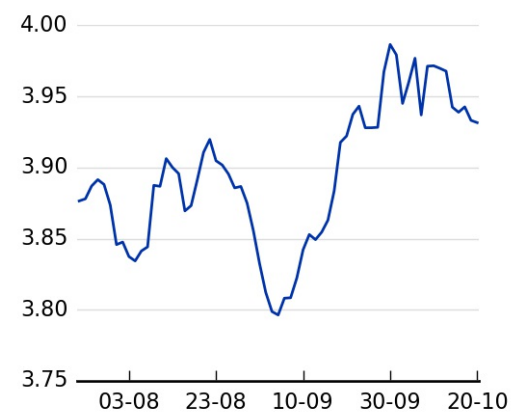
EUR/USD



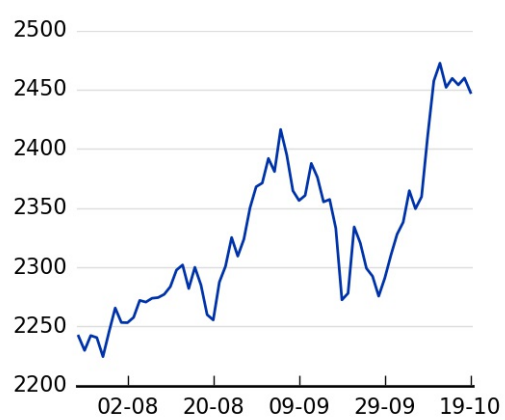
EUR/PLN



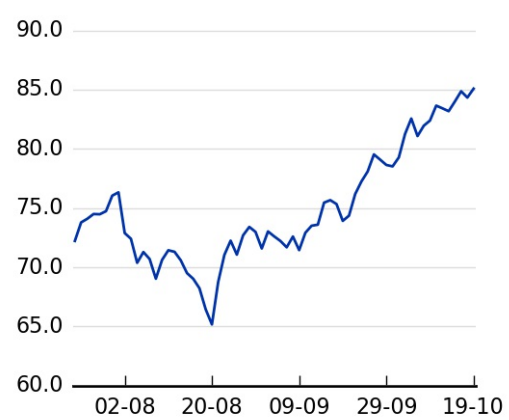
USD/PLN



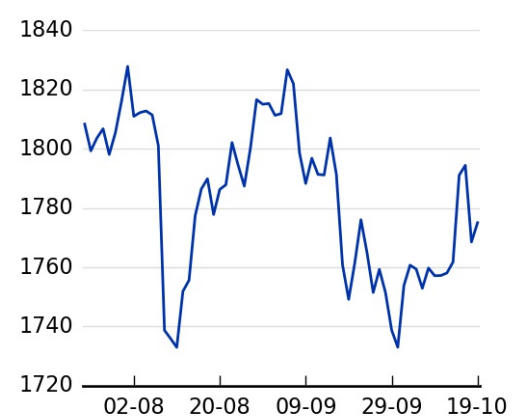
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 20 października 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Produkcja przemysłowa (wrzesień)	10:00	PL	13,2% r/r	8,0% r/r
PPI (wrzesień)	10:00	PL	9,5% r/r	10,0% r/r
HICP (ostatecznie, wrzesień)	11:00	EZ	3,4% r/r	3,4% r/r

Źródło: Refinitiv, Bloomberg, PAP, GUS

Bank Polski

BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

Dyrektor Biura
Mariusz Adamiak, CFA +48 22 521 23 23 mariusz.adamiak@pkobp.pl

Rynek Stopy Procentowej
dr Mirosław Budzicki +48 22 521 87 94 miroslaw.budzicki@pkobp.pl
Arkadiusz Trzciołek, CFA +48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
Marcin Rzechowski +48 22 521 72 64 marcin.rzechowski@pkobp.pl

Rynek Walutowy
Arkadiusz Trzciołek, CFA +48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
Rafał Dawidziuk +48 22 521 65 85 rafal.dawidziuk@pkobp.pl

Rynek Surowcowy
Tomasz Niewiński +48 22 521 81 65 tomasz.niewinski@pkobp.pl

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 20 października 2021, 07:15.

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.