

Rynek walutowy i stopy procentowej

W czwartek złoty odrobił część strat z poprzedniego dnia, a kursy EUR/PLN i USD/PLN zeszły w pobliże odpowiednio 4,75 i 4,83 przy utrzymaniu się kursu EUR/USD powyżej 0,98.

Burzliwa sesja na rynku FX podporządkowana była decyzjom banków centralnych, z których najważniejszą dla wyceny złotego była decyzja SNB. Pomimo, iż szwajcarski bank podwyższył stopy o 75 pb. do 0,5% zgodnie z konsensusem ekonomistów to uczestnicy rynku najwyraźniej oczekiwali mocniejszego ruchu (instrumenty pochodne wyceniały spore szanse na 100 pb.), gdyż decyzja doprowadziła do wyraźnego 1,5% odreagowania na kursie EUR/CHF w pobliżu 0,97. Przełożyło się to na dynamiczny spadek kursu CHF/PLN z historycznego szczytu powyżej 5,05 w pobliżu 4,92. Uczestników rynku nie zaskoczyła decyzja Banku Anglii, który zgodnie z oczekiwaniami podwyższył stopy o 50 pb. do 2,25%, stąd kurs GBP/USD nie był w stanie odbić się od swojego 37-letniego minimum w pobliżu 1,12. Mocna korekta nastąpiła natomiast na kursie USD/JPY, który tąpnął ponad 4 figury w pobliżu 141 po pierwszej od 1998 r. interwencji Banku Japonii na rynku FX w obronie jena. Jednak ruch ten może okazać się krótkotrwały gdyż idea interwencji jest sprzeczna z ultra-luźną polityką pieniężną prowadzoną przez BoJ.

Notowania złotego wciąż będą podlegały globalnym tendencjom na rynku walutowym ukierunkowanym po jastrzębim posiedzeniu Fed na dalsze umocnienie dolara. Wysokie prawdopodobieństwo dalszego pogłębienia minimów na kursie EUR/USD rodzi ryzyko osiągnięcia nowego historycznego szczytu na kursie USD/PLN w rejonie 4,90. Jednak po tak silnym środowym ruchu aprecjacyjnym, na EUR/PLN oczekujemy w najbliższych dniach wyhamowania wzrostów i konsolidacji kursu poniżej poziomu 4,79.

Na krajowym rynku stopy procentowej czwartek przyniósł wyraźny wzrost krzywych dochodowości. Osłabienie notowań obligacji skarbowych i kontraktów IRS było konsekwencją decyzji banków centralnych, które zdecydowały się na podwyżki stóp procentowych i zasygnalizowały kontynuację cyklu zaostrzania polityki pieniężnej w 2022 r.

W kraju podczas piątkowej sesji nie zaplanowane zostały wydarzenia, które mogłyby istotnie zmienić nastroje na rynku długu. Informacja nt. stopy bezrobocia nie będzie miała większego znaczenia dla inwestorów. Negatywny wpływ na wyceny polskich obligacji mogą mieć jednak negatywne trendy globalne. Chociaż trzeba przyznać, że polski rynek długu zachowuje się relatywnie zaskakująco dobrze, to ciągłe wzrosty rentowności obligacji na najważniejszych rynkach świata w końcu też w Polsce mogą wywołać mocniejszą przecenę. Warto tu wspomnieć, że po ostatniej deprecjacji złotego wzrosnąć mogą oczekiwania inwestorów na kolejne podwyżki stóp procentowych, wspierane dodatkowo korygowanymi w górę oczekiwaniami inflacyjnymi. Negatywne trendy na globalnym rynku długu mogą nieco osłabić w piątek publikacje wstępnych wrześniowych indeksów PMI w strefie euro i w USA. Praktycznie we wszystkich przypadkach oczekiwany jest wyraźny spadek wskaźników coraz mocniej poniżej psychologicznej bariery 50. Takie sygnały mogą trochę ograniczyć oczekiwania na dalsze podwyżki stóp. Reakcja rynkowa będzie jednak zapewne ograniczona, ponieważ nic nie wskazuje na to, aby banki centralne miały zmienić swoje nastawienie w polityce monetarnej w najbliższych miesiącach. Pod wpływem niesprzyjających tendencji na rynkach bazowych rentowności 2-letnich polskich obligacji mogą w najbliższych tygodniach wzrosnąć powyżej 7% i zbliżyć się do 6,50% w 10-letnim sektorze.

Wykres dnia: Funt brytyjski jest najtańszy do dolara od 37 lat pomimo restrykcyjnej polityki pieniężnej prowadzonej przez Bank Anglii.



Źródło: Refinitiv

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

Andrzej Kiedrowicz
andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl
+48 22 521 68 91

Rentowności 2-letnich papierów skarbowych w USA przekroczyły 4%. W Niemczech zbliżają się do 2%.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,75	-0,02	0,03
USD/PLN	4,84	-0,02	0,11
CHF/PLN	4,94	-0,09	0,03
EUR/USD	0,98	0,00	-0,02
EUR/CHF	0,96	0,01	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 23.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	6,66	13	2
5Y	6,55	9	3
10Y	6,20	6	5
PL 10Y-2Y	-46	-6	3
PL-Bund 10Y	422	-3	-20
PL ASW 10Y	16	3	5
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	3,71	20	25
Bund 10Y	1,98	9	25
UST-Bund 10Y	173	10	0

Źródło: Refinitiv, stan na 22.09

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 22.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	6,66	6,55	6,20
Δ1d	13	9	6
Δ5d	2	3	5

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	1,85	1,96	1,98
Δ1d	10	12	9
Δ5d	35	33	25

	2Y	5Y	10Y
USA	4,13	3,93	3,71
Δ1d	13	21	20
Δ5d	25	25	25

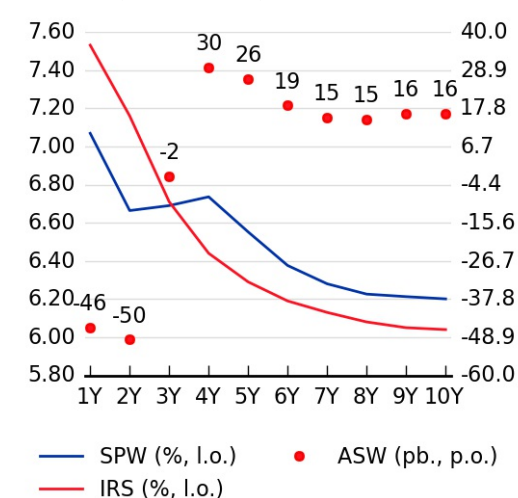
Notowania kontraktów IRS, stan na 22.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	7,16	6,29	6,04
Δ1d	5	3	3
Δ5d	-4	0	0

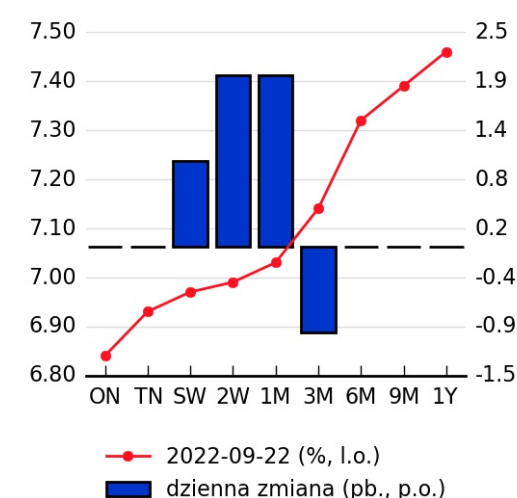
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,82	2,79	2,76
Δ1d	1	9	7
Δ5d	29	30	21

	2Y	5Y	10Y
USD	4,51	3,98	3,73
Δ1d	9	15	16
Δ5d	26	26	23

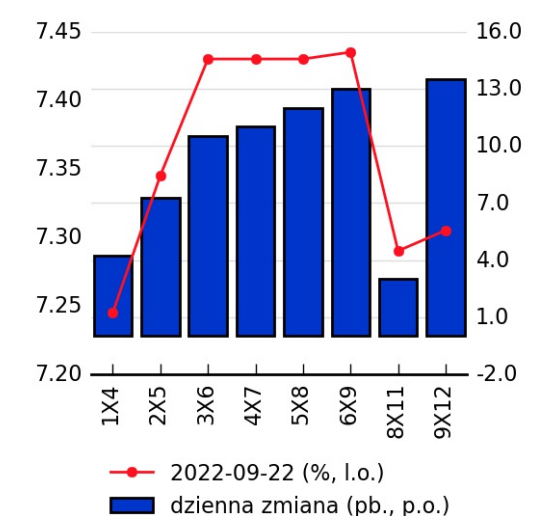
Polski rynek stopy procentowej



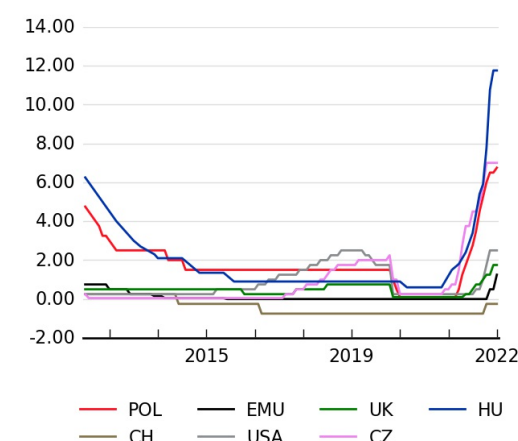
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



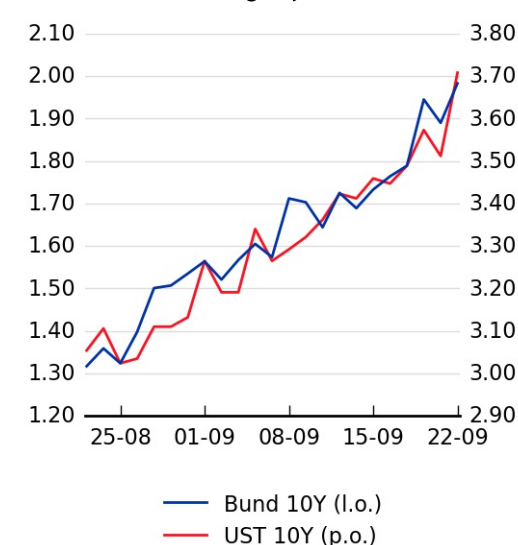
Kraj	
USA	3,25%
Strefa euro	1,25%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	2,25%
Szwajcaria	0,50%
Polska	6,75%
Węgry	11,75%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

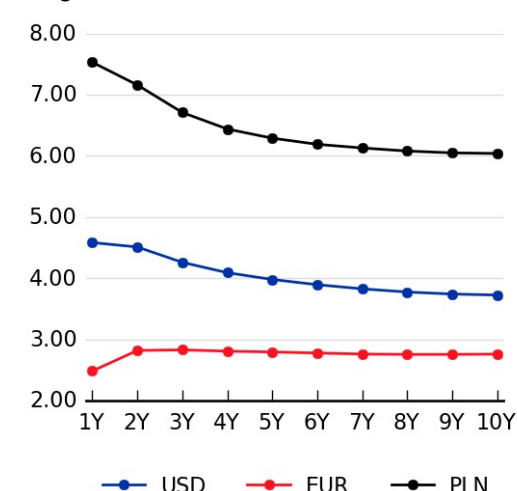
Tenor	3Q22	4Q22
PL 1Y	6,40	6,10
PL 2Y	7,10	6,75
PL 5Y	6,40	6,10
PL 10Y	6,10	5,90

*) prognozy PKO BP z dnia 25-07-2022 r.

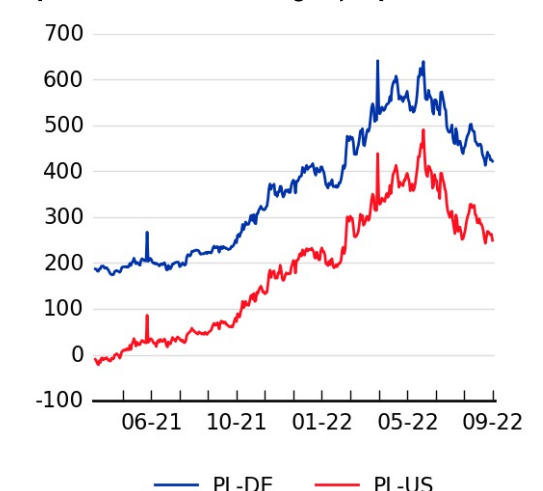
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,743	4,765
USD/PLN	4,819	4,847
CHF/PLN	4,932	4,959
EUR/USD	0,981	0,986
EUR/CHF	0,960	0,963
USD/JPY	141,750	142,620

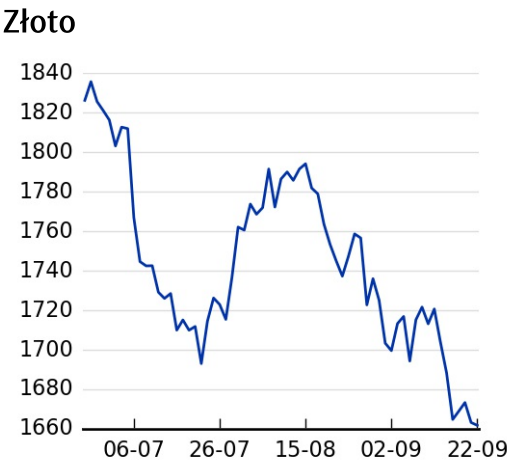
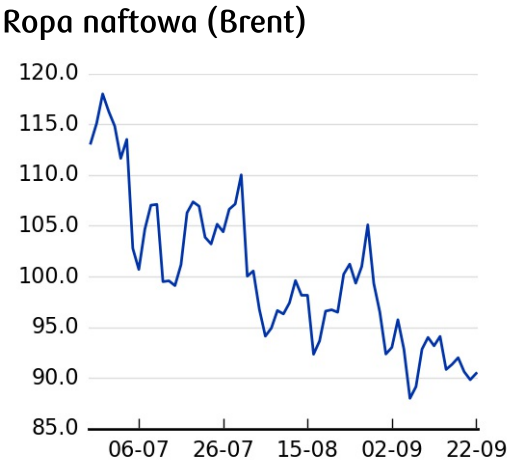
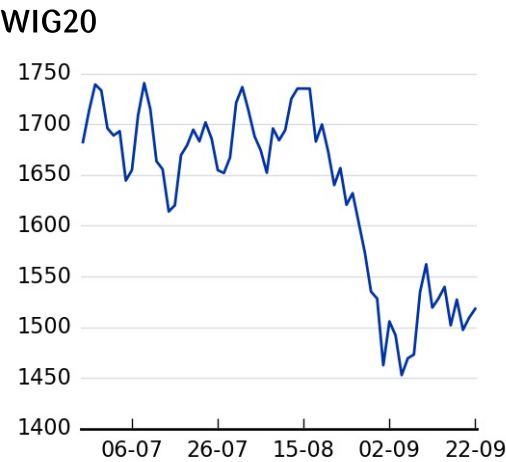
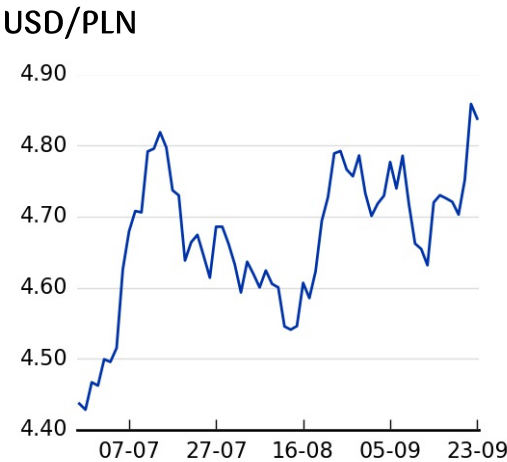
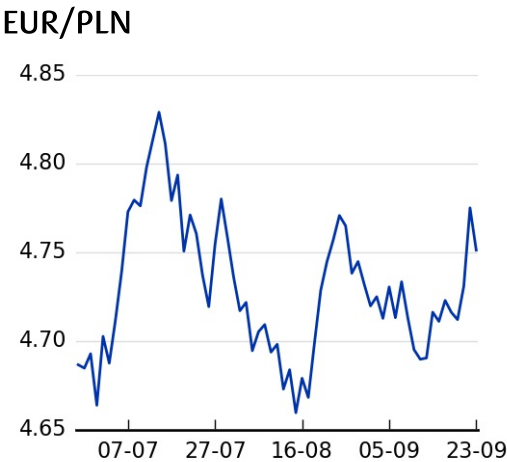
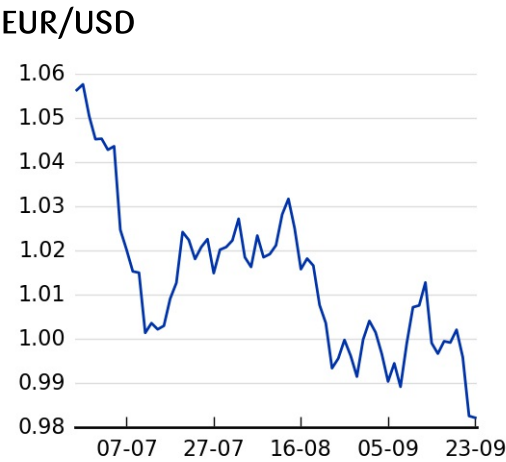
stan na: 22.09

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,7758
USD	4,8343
CHF	4,9621
GBP	5,4750
CZK	0,1936
RUB	0,0782

stan na: 22.09

Prognozy Walutowe		
	3Q22	4Q22
EUR/PLN	4,70	4,66
USD/PLN	4,65	4,52
CHF/PLN	4,75	4,66
EUR/USD	1,01	1,03
EUR/CHF	0,99	1,00

*) prognozy PKO BP z dnia 31-08-2022 r.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 23 września 2022 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Stopa bezrobocia	10:00	PL	4,9%	4,9%
Indeks PMI dla usług (wrz., wst.)	10:00	EZ	49,8 pkt.	49,0 pkt.
Indeks PMI dla przemysłu (wrz. wst.)	10:00	EZ	49,6 pkt.	48,7 pkt.
Indeks PMI dla usług (wrz., wst.)	15:45	US	43,7 pkt.	45,0 pkt.
Indeks PMI dla przemysłu (wrz. wst.)	15:45	US	51,5 pkt.	51,1 pkt.
Wystąpienie publiczne szefa Bundesbanku (j. Nagel)	17:30	DE		
Wystąpienie publiczne prezesa Fed (J. Powell)	20:00	US		

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

dr Mirosław Budzicki

Arkadiusz Trzciołek, CFA

Jacek Starobrat

+48 22 521 87 94

+48 22 521 61 66

+48 22 521 72 64

miroslaw.budzicki@pkobp.pl

arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl

jacek.starobrat@pkobp.pl

Rynek Walutowy

Arkadiusz Trzciołek, CFA

Andrzej Kiedrowicz

+48 22 521 61 66

+48 22 521 68 91

arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl

andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl

Rynek Surowcowy

Tomasz Niewiński

+48 22 521 81 65

tomasz.niewinski@pkobp.pl

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 23 września 2022, 07:30.

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.