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 czwartek złoty odrobił część strat z tego tygodnia, gdzie kurs EUR/PLN kończył sesję w okolicy 4,61 (w trakcie dnia schodził poniżej 4,60), a USD/PLN poniżej 3,93 (minimum dzienne poniżej 3,92).

Globalna poprawa apetytu na ryzyko znalazła się wśród czynników, które pozwalały na umocnienie walut wschodzących. Obawy o brak płynności chińskiej spółki Evergrande nieco stopniały, po tym jak firma uregulowała płatności odsetkowe od obligacji na rynku lokalnym, co daje nadzieje na wypracowanie rozwiązania dotyczącego serii wyemitowanych również na rynki zagraniczne. Przy braku nowych informacji, które mogłyby wpłynąć negatywnie na kurs złotego, polska waluta korzystała na pozytywnym globalnym sentymencie. Wypowiedź C. Kochalskiego z RPP nie wpłynęła na kurs PLN, pomimo potwierdzenia przez niego konsensusu panującego w Radzie, że podwyżki stóp w innych krajach (nawet w CEE) nie muszą stanowić wskazówki dla polskich władz monetarnych.

W grupie walut EM na wartości traciła turecka lira, gdzie wbrew oczekiwaniom ekonomistów główna stopa procentowa została obniżona z 19% do 18%. W reakcji na ten ruch kurs USD/TRY wzrósł z okolic 8,60 w pobliże 8,80, gdyż rynek obawia się o dalszy wzrost inflacji w Turcji (ostatni odczyt wyniósł) 19,25% r/r.

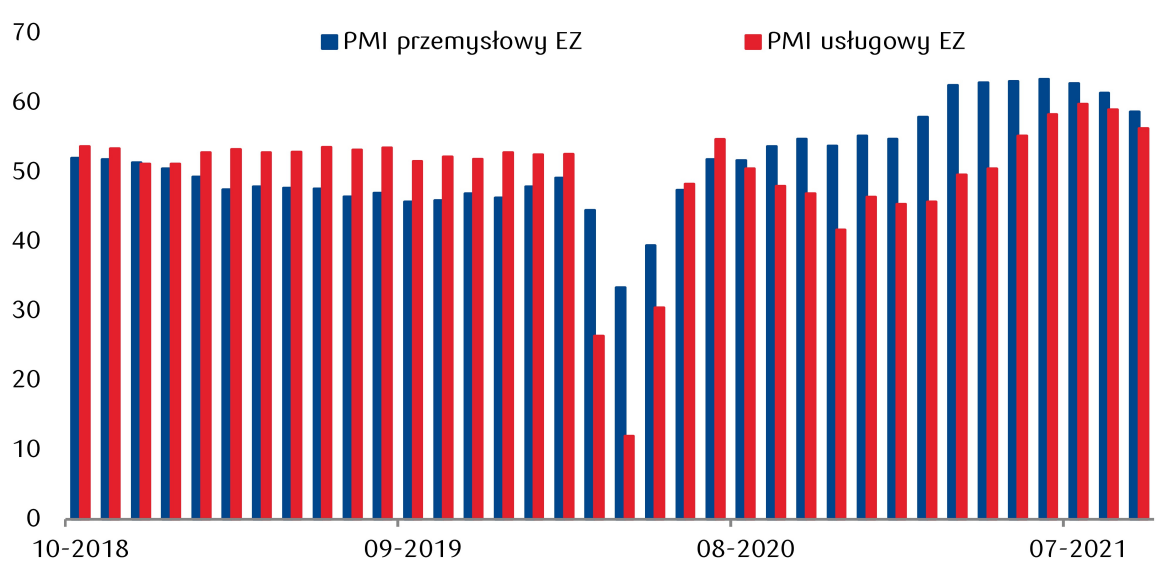
Pomimo nieco bardziej zdecydowanego tonu amerykańskiego FOMC, które wskazało na możliwość rozpoczęcia ograniczenia programu skupu aktywów jeszcze w tym roku, a pierwsza podwyżka stóp mogłaby nastąpić już w następnym, to pozytywny wpływ na dolara okazał się krótkotrwały. Para EUR/USD powróciła w czwartek powyżej granicy 1,17 i kończyła dzień bliżej 1,1740. Notowaniom euro nie zaszkodziły gorsze od oczekiwań publikacje indeksów PMI, gdzie przemysłowy spadł we wrześniu do 58,7 pkt z 61,4 (konsensus: 60,3), a usługowy do 56,3 pkt z 59,0 (konsensus: 58,5). Negatywny wpływ ewentualnego spowolnienia dynamiki odbicia gospodarczego (po pandemicznym kryzysie) został przyćmiony przez doniesienia z wewnątrz EBC, gdzie anonimowe źródła zasugerowały, że Bank przygotowuje się na to, że inflacja może przebić i tak ostatnio podwyższone prognozy. EBC planuje zakończyć pandemiczny skup aktywów (PEPP), a dalszy wzrost cen mógłby prowadzić do tylko krótkotrwałego zwiększenia skupów w programie regularnym (APP).

Na rynku stopy procentowej czwartkowa sesja przyniosła wzrosty krzywych dochodowości obligacji skarbowych i kontraktów IRS. Krajowa publikacja danych nt. stopy bezrobocia w sierpniu czy wypowiedź C. Kochalskiego z RPP nie miały wpływu na notowania. Wyraźnie inwestorzy podążali w czwartek za trendami globalnymi, gdzie dominowały wzrosty rentowności obligacji.

Impulsem do sprzedaży papierów skarbowych mogła stać się seria posiedzeń banków centralnych na świecie. Przykładowo Norges Bank podniósł podstawową stopę z zera do 0,25% sygnalizując, że pod koniec przyszłego roku może ona wzrosnąć w okolice 1,25%. Była to pierwsza taka decyzja od dłuższego czasu podjęta przez bank centralny w państwach rozwiniętych. Z kolei Bank Anglii zasygnalizował wzrost prawdopodobieństwa podwyżek stóp procentowych (rynek spodziewa się ich w 2022 r.), a 2 z 9 członków opowiadało się za niewielką redukcją celu odnoszącego się do programu skupu aktywów. Takie sygnały wyraźnie sprzyjały wzrostowi rentowności norweskich czy brytyjskich obligacji. Dzień wcześniej rozpoczęcie już w listopadzie procesu normalizacji polityki pieniężnej zasygnalizował Fed. W efekcie te negatywne nastroje przeniosły się na cały globalny rynek długu.

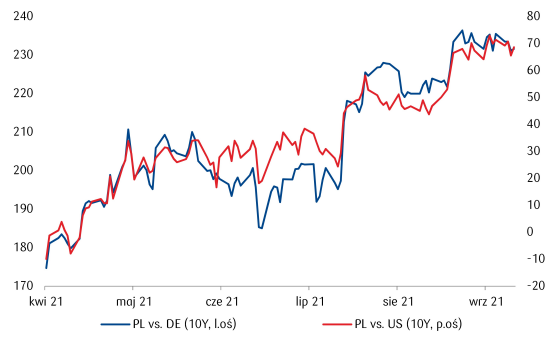
Do końca miesiąca rentowności 2-letnich polskich papierów powinny trzymać się lekko poniżej 0,6%, a 10-letnich w okolicach 2,0%. Piątkowa publikacja indeksu Ifo w Niemczech czy sprzedaży nowych domów w USA nie powinny zmienić nastrojów na rynku. Z kolei w nieco dłuższej perspektywie negatywny wpływ na krajowy rynek będzie miała przede wszystkim globalna zmiana w polityce pieniężnej. Banki centralne coraz silniej akcentują problem z rosnącą inflacją, a także wskazują na średnioterminowe czynniki, które ją wywołują. Wyraźnie mniejsza jest też obawa przed skutkami kolejne fali zachorowań na COVID-19. Część ekonomistów i bankierów centralnych coraz częściej sygnalizuje ryzyko związane z nieefektywną alokacją kapitału na rynku finansowym (głównie chodzi tu o gwałtowny przyrost zadłużenia korporacji, szczególnie tych o niższej ocenie kredytowej oraz silnie rosnące na świecie ceny nieruchomości).

Wykres dnia: Słabsze od oczekiwań publikacje indeksów PMI w strefie euro nie wpłynęły negatywnie na kurs euro względem dolara.



Źródło: Refinitiv

Rentowności polskich obligacji rosną szybciej niż odpowiedników na rynkach bazowych.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,61	-0,01	0,04
USD/PLN	3,93	-0,02	0,04
CHF/PLN	4,25	-0,01	0,06
EUR/USD	1,17	0,00	0,00
EUR/CHF	1,09	0,00	-0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 24.09

Rynek stopy procentowej (%, pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,55	2	3
5Y	1,49	6	1
10Y	2,03	5	-2
PL 10Y-2Y	148	3	-5
PL-Bund 10Y	229	-2	-7
PL ASW 10Y	2	1	-2
Rynki bazowe		**Δ1d**	**Δ5d**
UST 10Y	1,41	8	8
Bund 10Y	-0,26	7	5
UST-Bund 10Y	167	1	3

Źródło: Refinitiv, stan na 23.09

Bank Polski

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 23.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,55	1,49	2,03
Δ1d	2	6	5
Δ5d	3	1	-2

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,69	-0,58	-0,26
Δ1d	2	6	7
Δ5d	1	4	5

	2Y	5Y	10Y
USA	0,26	0,93	1,41
Δ1d	2	6	8
Δ5d	4	10	8

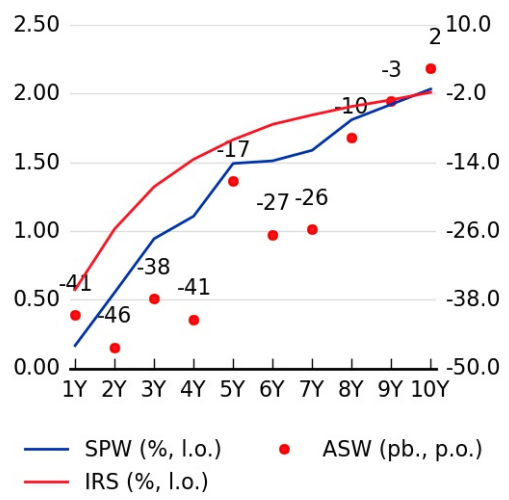
Notowania kontraktów IRS, stan na 23.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	1,01	1,67	2,01
Δ1d	3	4	4
Δ5d	0	-2	0

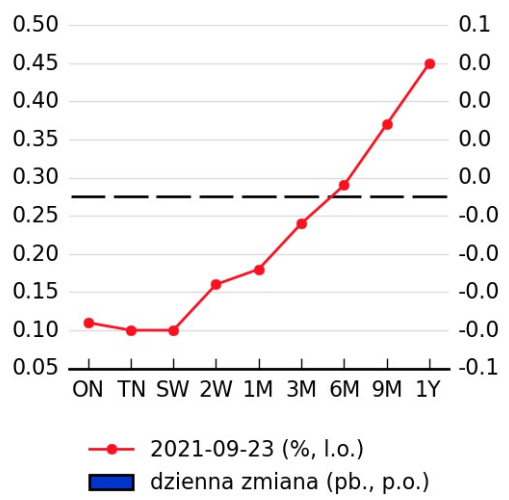
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,43	-0,22	0,10
Δ1d	1	4	6
Δ5d	2	3	3

	2Y	5Y	10Y
USD	0,36	1,02	1,43
Δ1d	3	9	13
Δ5d	5	10	8

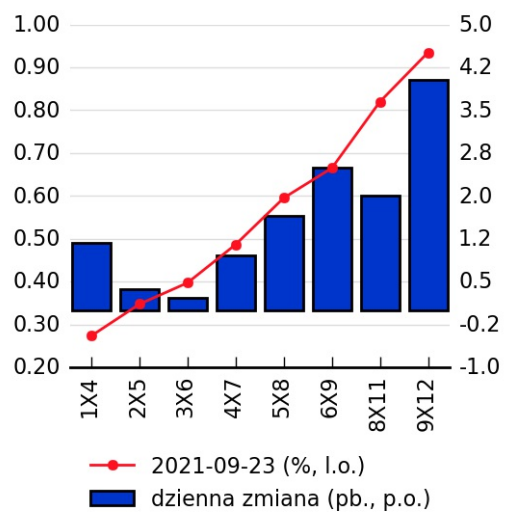
Polski rynek stopy procentowej



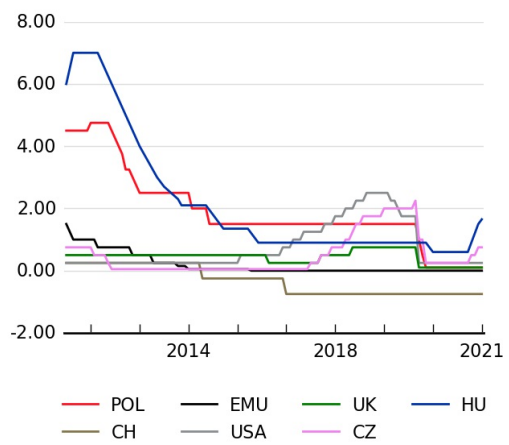
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



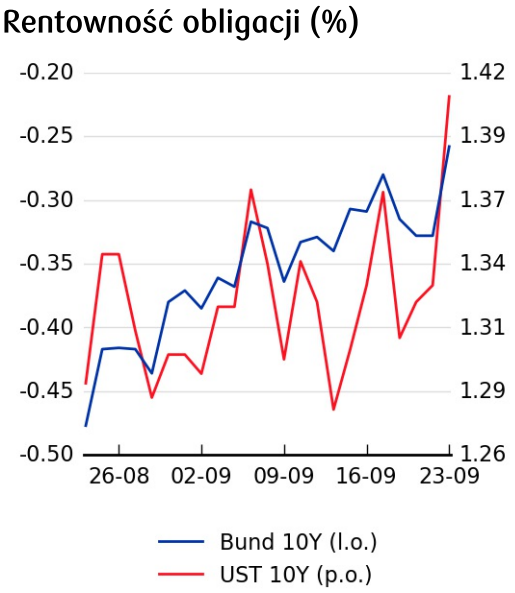
Kraj	
USA	0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	1,20%
Czechy	0,50%

Prognozy rentowności obligacji*

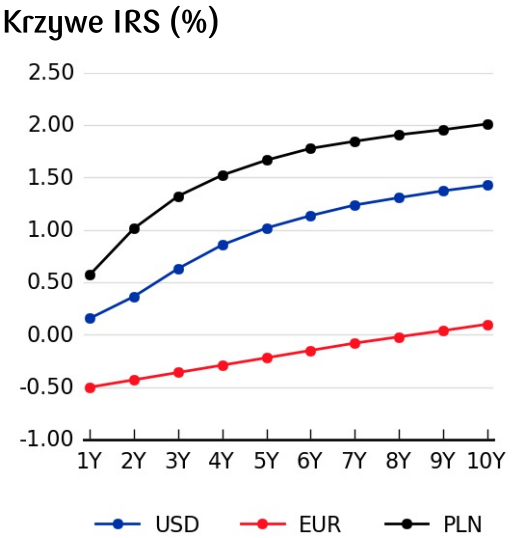
Tenor	3Q21	4Q21
PL 1Y	0,20	0,45
PL 2Y	0,65	0,90
PL 5Y	1,50	1,65
PL 10Y	1,90	2,00

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

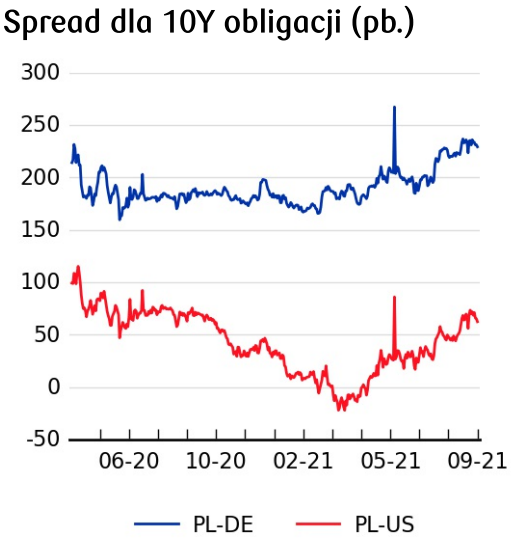
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Bank Polski

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,598	4,627
USD/PLN	3,917	3,941
CHF/PLN	4,236	4,263
EUR/USD	1,173	1,175
EUR/CHF	1,084	1,087
USD/JPY	110,200	110,460

stan na: 23.09

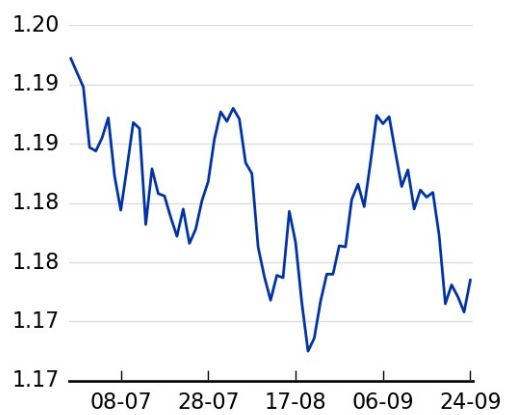
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,6012
USD	3,9256
CHF	4,2494
GBP	5,3605
CZK	0,1817
RUB	0,0540

stan na: 24.09

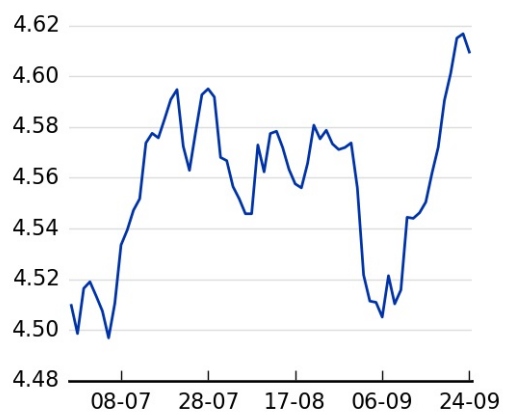
Prognozy Walutowe		
	3Q21	4Q21
EUR/PLN	4,54	4,50
USD/PLN	3,85	3,81
CHF/PLN	4,17	4,09
EUR/USD	1,18	1,18
EUR/CHF	1,09	1,10

*) prognozy PKO BP z dnia 12-08-2021 r.

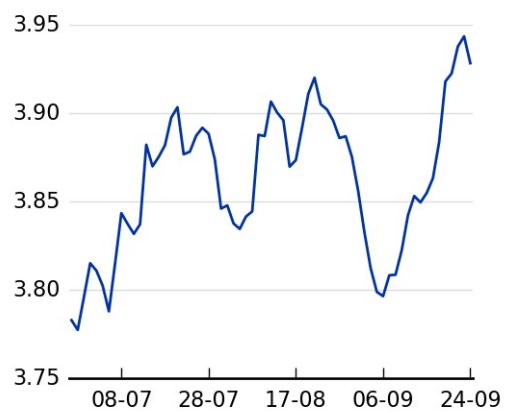
EUR/USD



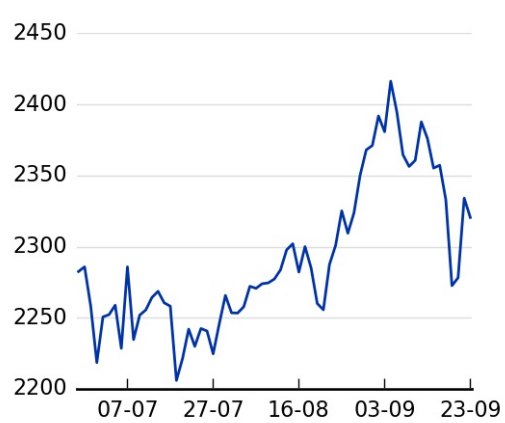
EUR/PLN



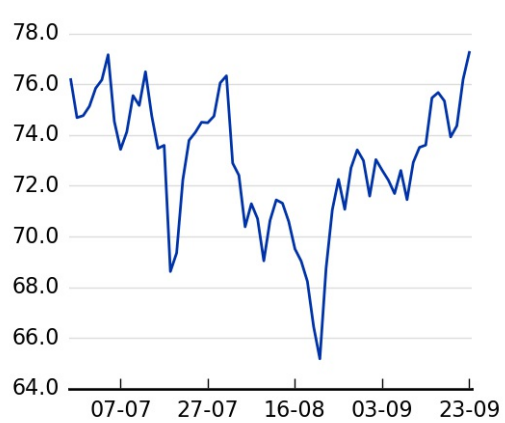
USD/PLN



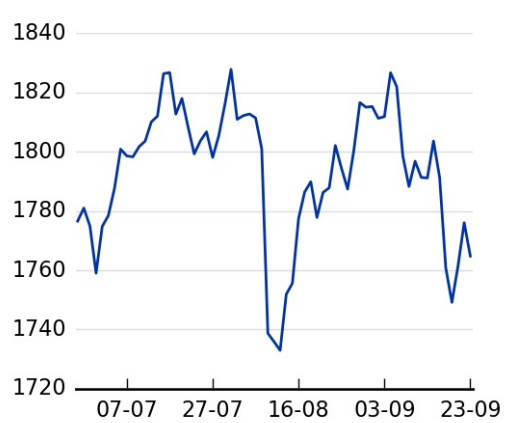
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 23 września 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Indeks Ifo (wrz)	10:00	DE	99,4 pkt	98,9 pkt
Sprzedaż nowych domów (sie)	16:00	US	708 tys.	714 tys.

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 24 września 2021, 07:30.

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.