

Rynek walutowy i stopy procentowej

W czwartek nastąpiło wyhamowanie trwającej od końca grudnia fali wzrostowej na kursie złotego. Kurs EUR/PLN wzrósł w okolice 4,54 a kurs USD/PLN w pobliże 3,96.

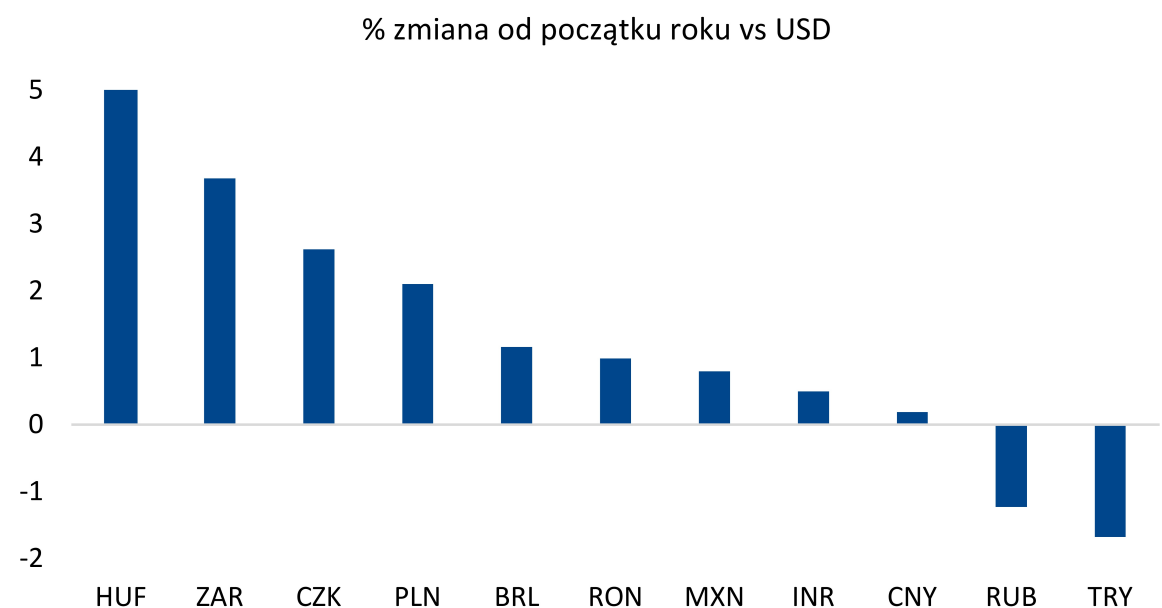
Dolar kontynuuje śródowną przecenę widoczną po publikacji amerykańskich danych o inflacji CPI, która wzrosła zgodnie z oczekiwaniami ekonomistów o 7% r/r w grudniu. Z kolei ceny produkcyjne PPI wzrosły o 9,7% r/r czyli nawet o 0,1% mniej niż wskazywał konsensus ekonomistów. Ewentualne wyhamowanie presji inflacyjnej w USA nie będzie zachęcać Fed do przyspieszenia rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp procentowych, co skłania inwestorów do ograniczania długich pozycji w amerykańskiej walucie. Stąd też para EUR/USD wyłamała się górą z trwającej od początku grudnia konsolidacji w przedziale 1,12-1,14 i kurs zaczyna zbliżać się do poziomu 1,15.

W przeciągu niecałego miesiąca złoty zyskał około 2,6% do euro oraz ponad 4% do dolara w wyniku zdecydowanych podwyżek stóp procentowych w Polsce oraz oczekiwań co do kontynuacji objętej przez RPP ścieżki podwyżek w kolejnych miesiącach (o 50 pb miesięcznie). Istotne dla kursu było również widoczne w ostatnich dniach osłabienie dolara oraz wzrost apetytu na ryzyko przejawiające się min. napływem kapitału zagranicznego do aktywów rynków wschodzących. Jednakże skala ostatniego umocnienia złotego, brak jasnej komunikacji NBP co do skali obecnego cyklu podwyżek oraz ryzyko eskalacji politycznych napięć w związku z przeciągającymi się sporami polskiego rządu z organami UE mogą stanowić spory problem dla dalszego umacniania kursu. Stąd też prognozujemy powrót kursów EUR/PLN i USD/PLN odpowiednio w okolice poziomu 4,55 i powyżej 4,0 w przeciągu najbliższych tygodni.

Na krajowym rynku stopy procentowej aukcja zamiany pokazała relatywnie wysokie zainteresowanie inwestorów obligacjami skarbowymi oferowanymi przez Ministerstwo Finansów. Ostatecznie MF udało się uplasować papiery o łącznej wartości 4,1 mld PLN przy popycie bliskim 4,7 mld PLN. Jest to dobry wynik, porównywalny ze średnią z 2021 r., ale jednocześnie wyższy niż w IV kw. ub.r. Korzystne dla resortu finansów były też rentowności, które dla wszystkich serii ustalone zostały nieznacznie poniżej psychologicznej bariery 4%. To z pewnością może cieszyć, chociaż z drugiej strony warto wspomnieć, że WZ1126 miały aż 50% udział w sprzedaży. To pokazuje, że inwestorzy wciąż obawiają się mocniej stawiać na papiery o stałym kuponie w obliczu zbliżających się podwyżek stóp procentowych. Aukcja ma neutralny wpływ na rynek, chociaż daje szansę na pozytywny wynik aukcji regularnej planowanej na 27 stycznia.

Piątkowa krajowa publikacja finalnych danych nt. grudniowej inflacji (8,6% r/r wg wstępnego odczytu) nie powinna mieć istotnego wpływu na krajowy rynek długu. Lekko negatywnie na notowania może natomiast wpływać publikacja danych nt. inflacji na Węgrzech, gdzie oczekiwane są wysokie odczyty zarówno w przypadku CPI (7,2% r/r) jak i inflacji bazowej (5,6% r/r). W odpowiedzi mogą się pojawić "jastrzębie" wypowiedzi przedstawicieli banku centralnego. W piątek zapewne większe znaczenie będą miały trendy globalne. Oczekiwania na normalizację polityki pieniężnej w USA (pojawiają się nawet spekulacje, że już w marcu dojdzie do pierwszej podwyżki stóp) powodują, że teraz bardziej prawdopodobny wydaje się wzrost rentowności US Treasuries i Bundów.

Wykres dnia: Świetny początek roku dla walut naszego regionu (w zestawieniu z innymi walutami EM).

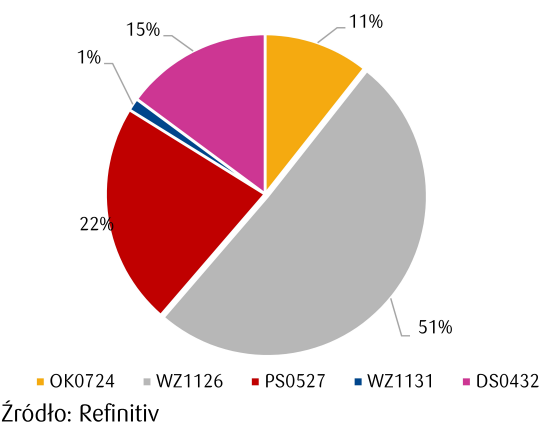


Źródło: Refinitiv

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

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

Na aukcji zamiany inwestorzy byli najbardziej zainteresowani zakupem krótszych papierów o zmiennym kuponie.



Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,54	0,01	-0,01
USD/PLN	3,95	0,00	-0,08
CHF/PLN	4,35	0,02	-0,03
EUR/USD	1,15	0,00	0,02
EUR/CHF	1,04	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 14.01

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	3,31	-5	-21
5Y	3,88	-7	-12
10Y	4,00	-2	10
PL 10Y-2Y	69	3	31
PL-Bund 10Y	409	1	12
PL ASW 10Y	28	6	14
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,71	-2	-2
Bund 10Y	-0,09	-3	-2
UST-Bund 10Y	180	1	-1

Źródło: Refinitiv, stan na 13.01

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 13.01

	2Y	5Y	10Y
Polska	3,31	3,88	4,00
Δ1d	-5	-7	-2
Δ5d	-21	-12	10

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,60	-0,40	-0,09
Δ1d	-1	-2	-3
Δ5d	0	0	-2

	2Y	5Y	10Y
USA	0,90	1,48	1,71
Δ1d	-1	-1	-2
Δ5d	2	0	-2

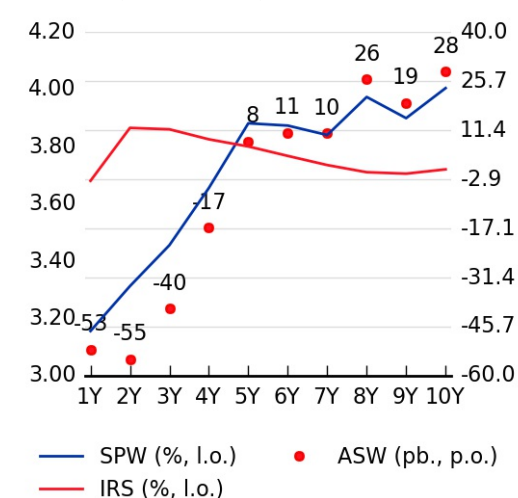
Notowania kontraktów IRS, stan na 13.01

	2Y	5Y	10Y
PLN	3,87	3,80	3,72
Δ1d	-10	-8	-8
Δ5d	-18	-12	-4

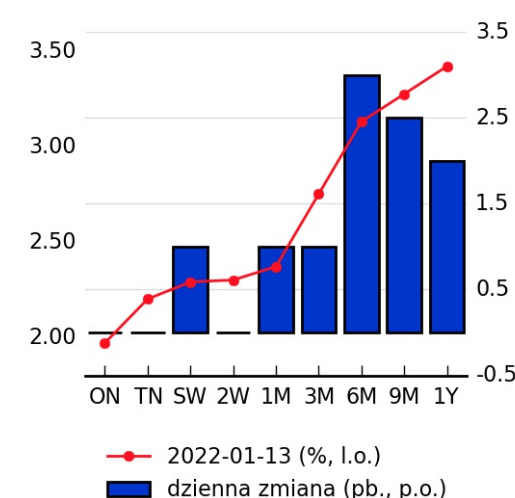
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,26	0,06	0,31
Δ1d	0	-2	-5
Δ5d	2	0	-4

	2Y	5Y	10Y
USD	1,06	1,52	1,72
Δ1d	-3	-4	-5
Δ5d	4	-1	-3

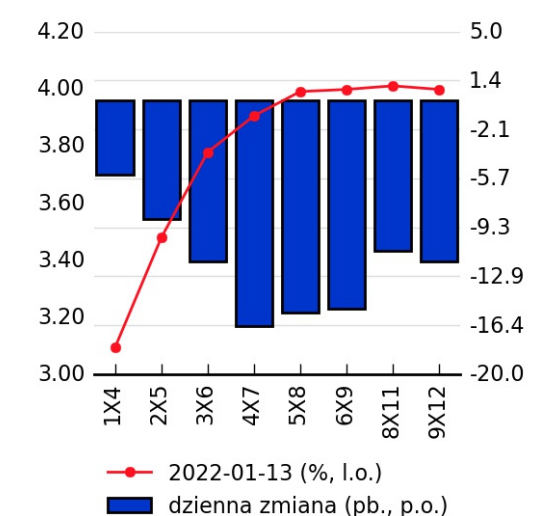
Polski rynek stopy procentowej



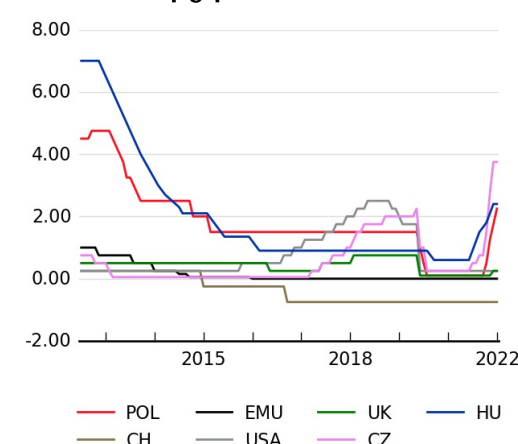
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



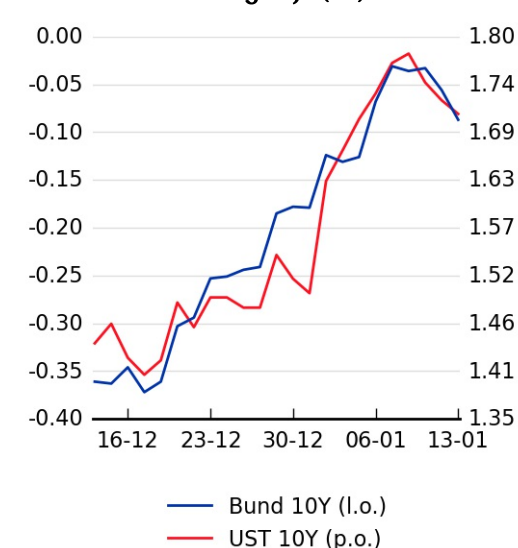
Kraj	
USA	0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,25%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	2,25%
Węgry	2,40%
Czechy	3,75%

Prognozy rentowności obligacji*

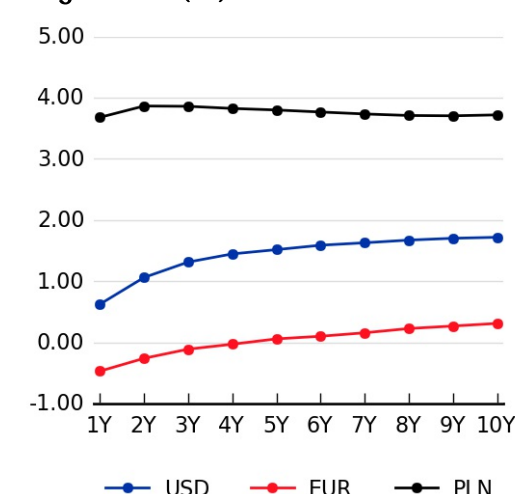
Tenor	1Q22	2Q22
PL 1Y	3,75	3,65
PL 2Y	4,00	3,95
PL 5Y	4,20	3,90
PL 10Y	4,10	3,80

*) prognozy PKO BP z dnia 11-01-2022 r.

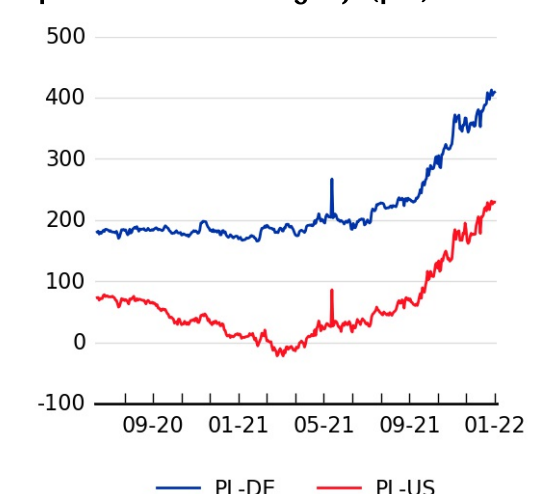
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,534	4,550
USD/PLN	3,951	3,971
CHF/PLN	4,339	4,361
EUR/USD	1,145	1,149
EUR/CHF	1,043	1,045
USD/JPY	113,620	114,260

stan na: 13.01

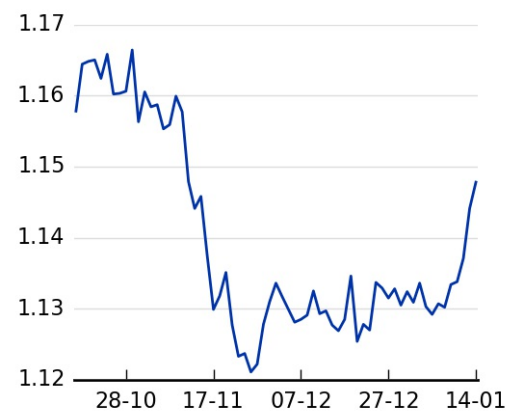
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5270
USD	3,9463
CHF	4,3244
GBP	5,4209
CZK	0,1859
RUB	0,0529

stan na: 13.01

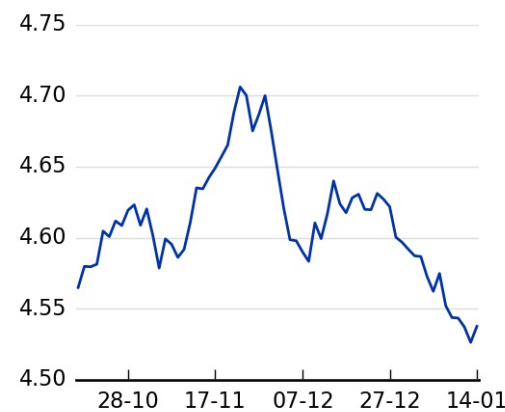
Prognozy Walutowe		
	1Q22	2Q22
EUR/PLN	4,55	4,53
USD/PLN	4,06	4,04
CHF/PLN	4,33	4,23
EUR/USD	1,12	1,12
EUR/CHF	1,05	1,07

*) prognozy PKO BP z dnia 11-01-2022 r.

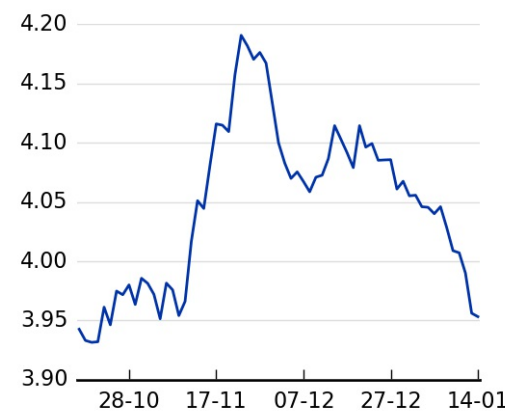
EUR/USD



EUR/PLN



USD/PLN



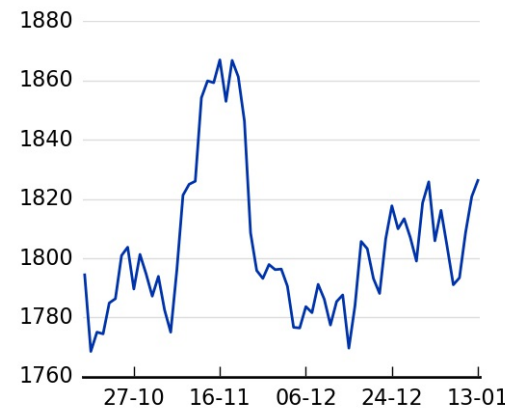
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piatek, 14 stycznia 2022 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
CPI (drugi odczyt, grudzień)	10:00	PL	8,6% r/r	8,6% r/r
Sprzedaż detaliczna (grudzień)	14:30	US	0,3% m/m	0,0% m/m
Produkcja przemysłowa (grudzień)	15:15	US	0,5% m/m	0,3% m/m

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

+48 22 521 87 94 miroslaw.budzicki@pkobp.pl
+48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl**Rynek Walutowy**

Arkadiusz Trzciołek, CFA

Andrzej Kiedrowicz

+48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
+48 22 521 68 91 andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl**Rynek Surowcowy**

Tomasz Niewiński

+48 22 521 81 65 tomasz.niewinski@pkobp.pl

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 14 stycznia 2022, 07:15.

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.