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

Notowania złotego nie ulegały istotnej zmianie w czwartek, gdyż kurs EUR/PLN przesunął się nieznacznie w dół do poziomu 4,71, natomiast para USD/PLN pomimo wzrostu w pobliże poziomu 4,33 pozostawała w pobliżu tegorocznych dołków.

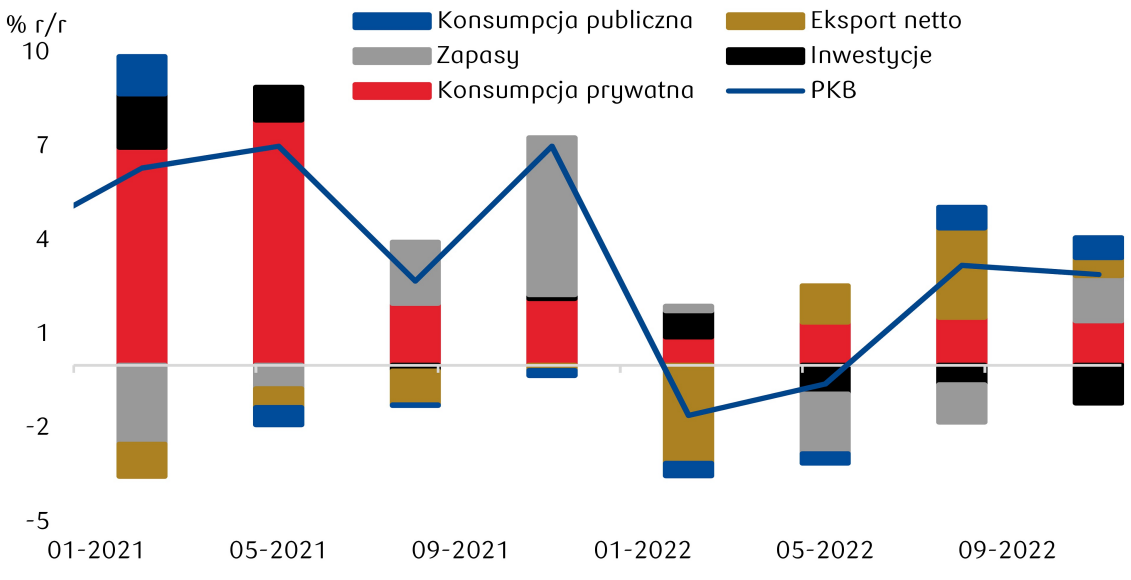
Krajowy kalendarz publikacji makroekonomicznych był pusty w czwartek, w związku z czym główny wpływ na polską walutę wywierały czynniki globalne. Złoty od początku roku jest słabszy od innych walut z regionu Europy Środkowo-Wschodniej na co wpływ może mieć przedłużające się kwestia wypłaty środków z KPO oraz spadek implikowanej rentowności w złotowych kontraktach FX swap. Jednak w czwartek polska waluta odrabiała w relacji do innych walut CEE, zwłaszcza wobec forinta, gdzie inwestorzy obawiają się o zmianę ratingu Węgier. Oczekujemy, że pozytywne nastroje wskazujące na scenariusz miękkiego lądowania w globalnej gospodarce będą sprzyjały aktywom ryzykownym, do których należy złoty, co przekładałoby się na ograniczenie strat złotego wobec innych walut CEE z początku roku i sprzyjało spadkowi pary EUR/PLN poniżej poziomu 4,70.

Kurs EUR/USD od ponad trzech miesięcy znajduje się w trendzie wzrostowym, a w tym tygodniu przekraczał poziom 1,09. Miniony dzień przyniósł jednak odreagowane i spadek pary w pobliże poziomu 1,0850. Impulsem dla umocnienia dolara były dane o PKB, które pokazały wzrost w czwartym kwartale o 2,9% SAAR wobec oczekiwanych 2,6%. Ponadto pozytywnie wygląda sytuacja na rynku pracy, gdzie wbrew rynkowym prognozom spadła tygodniowa liczba wniosków o zasiłki dla bezrobotnych. Dane poddają w wątpliwość niskie rynkowe oczekiwania wobec działań Fed, co otwiera pole do korekty ostatniego osłabienia dolara.

Na rynku stopy procentowej w czwartek najciekawszym wydarzeniem była publikacja danych z USA, które nieznacznie osłabiły wyceny amerykańskich obligacji, jednak rentowności US Treasuries utrzymują się na niskich poziomach (w sektorze 2-letnim blisko 4,15%, a 10-letnim poniżej 3,50%). Potencjalnie publikacja danych może mieć pewien wpływ na decyzję Fed, którą poznamy w najbliższą środę. Notowania instrumentów pochodnych wzrosły w czwartek o niecałe 5 pb. Widać też było, że rynek zaczyna w większym stopniu wycofywać się z wyceniania obniżek stóp procentowych pod koniec 2023 r.

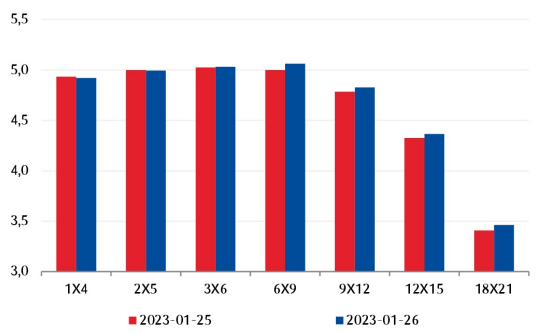
Podczas piątkowej sesji nie zaplanowane zostały wydarzenia, które mogłyby potencjalnie zmienić nastroje na krajowym rynku długu, tym bardziej jeszcze przed zbliżającymi się posiedzeniami Fed i EBC. Wysokie wyceny polskich obligacji będą podtrzymywane napływem blisko 24 mld PLN z tytułu wykupu PS0123 oraz wypłaty odsetek od obligacji. Perspektywa napływu wspomnianych środków wyraźnie wzmacnia popyt na polskie papiery pod koniec stycznia. Potwierdzeniem tej tezy mogą też być wyniki ostatnich aukcji organizowanych przez Ministerstwo Finansów i BGK. Wszystko wskazuje na to, że rentowności polskich 2- i 10-letnich obligacji zakończą tydzień lekko poniżej 6%. Ciekawym wydarzeniem w regionie CEE, chociaż bez wpływu na rynek, może być piątkowa rewizja ratingu Węgier przez agencję S&P. Trudno spodziewać się jakichkolwiek zmian oceny, ponieważ agencja obniżyła perspektywę do negatywnej już w sierpniu 2022 r. Na razie wszystkie trzy największe agencje ratingowe utrzymują takie same oceny Węgier kształtujące się dwa stopnie powyżej poziomu inwestycyjnego (dla S&P jest to BBB). Kraj znalazł się pod szczególną presją w momencie wstrzymania środków z budżetu UE.

Wykres dnia: Dobre dane z USA wsparły dolara.



Źródło: Refinitiv

Po publikacji czwartkowych danych amerykański rynek FRA tylko nieznacznie wycofał się z wyceniania obniżek stóp procentowych pod koniec 2023 r.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,71	0,00	-0,01
USD/PLN	4,33	0,01	-0,02
CHF/PLN	4,69	-0,01	-0,05
EUR/USD	1,09	0,00	0,00
EUR/CHF	1,00	0,00	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 27.01

Rynek stopy procentowej (%, pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,93	-16	1
5Y	5,87	-2	0
10Y	5,88	-4	-6
PL 10Y-2Y	-5	12	-7
PL-Bund 10Y	367	-10	-22
PL ASW 10Y	63	-8	-23
Rynki bazowe		**Δ1d**	**Δ5d**
UST 10Y	3,49	3	9
Bund 10Y	2,21	6	16
UST-Bund 10Y	128	-3	-7

Źródło: Refinitiv, stan na 26.01

Bank Polski

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 26.01

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,93	5,87	5,88
Δ1d	-16	-2	-4
Δ5d	1	0	-6

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,59	2,24	2,21
Δ1d	5	6	6
Δ5d	7	13	16

	2Y	5Y	10Y
USA	4,18	3,59	3,49
Δ1d	4	4	3
Δ5d	6	10	9

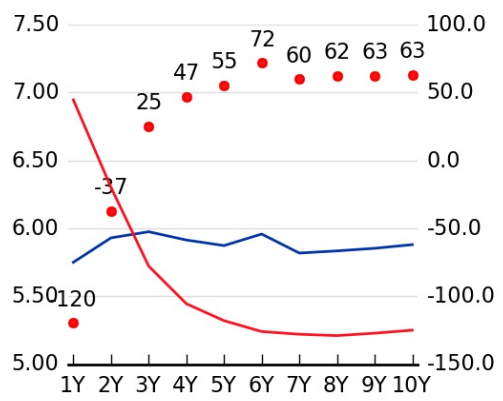
Notowania kontraktów IRS, stan na 26.01

	2Y	5Y	10Y
PLN	6,30	5,32	5,25
Δ1d	1	5	4
Δ5d	11	19	17

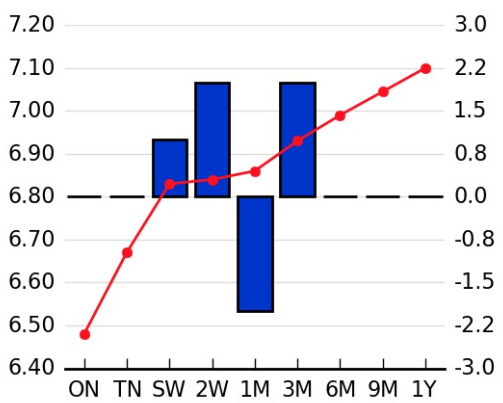
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,22	2,86	2,78
Δ1d	3	3	3
Δ5d	9	14	16

	2Y	5Y	10Y
USD	4,42	3,62	3,44
Δ1d	4	5	7
Δ5d	8	13	12

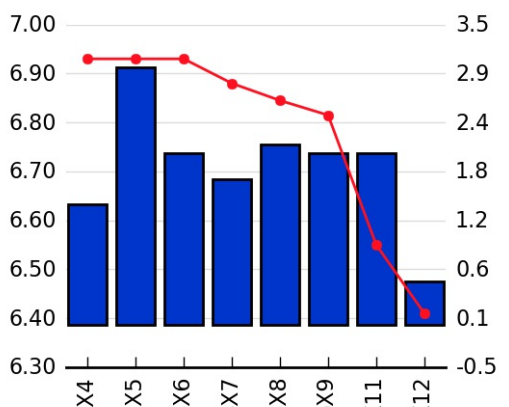
Polski rynek stopy procentowej



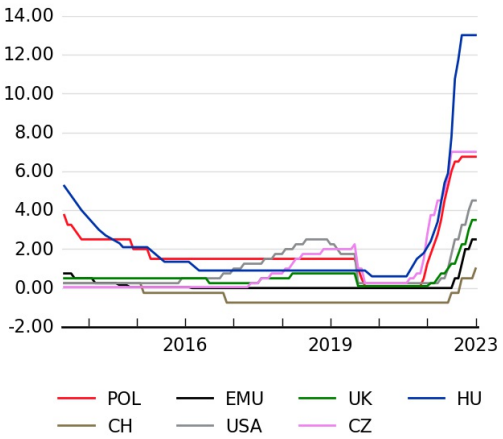
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



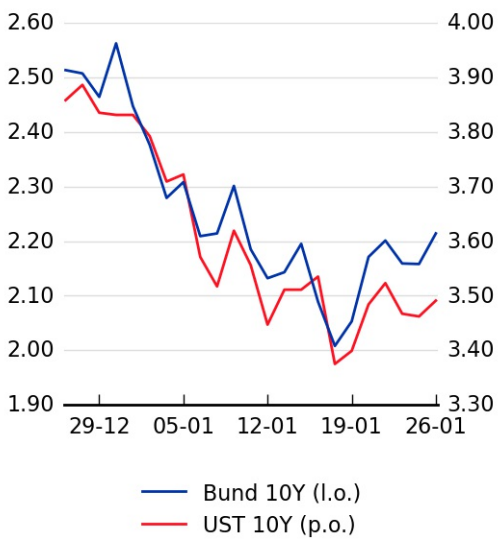
Kraj	
USA	0,00%
Strefa euro	0,00%
Japonia	0,00%
Wielka Brytania	0,00%
Szwajcaria	0,00%
Polska	0,00%
Węgry	0,00%
Czechy	0,00%

Prognozy rentowności obligacji*

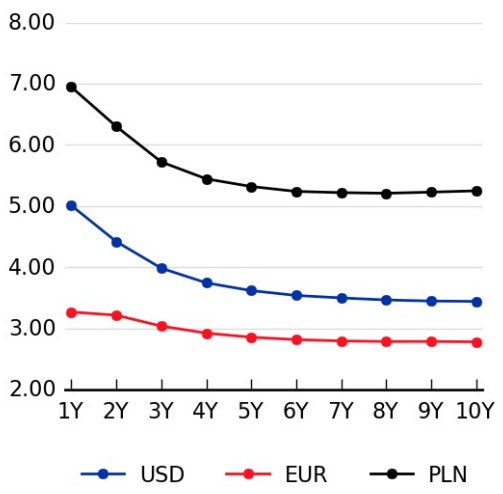
Tenor	1Q23	2Q23
PL 1Y	6,50	6,35
PL 2Y	6,60	6,45
PL 5Y	6,60	6,30
PL 10Y	6,50	6,15

*) prognozy PKO BP z dnia 03-01-2023 r.

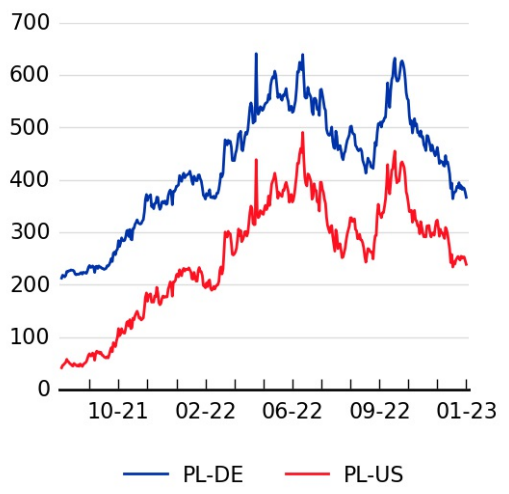
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Bank Polski

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,703	4,720
USD/PLN	4,316	4,338
CHF/PLN	4,690	4,711
EUR/USD	1,087	1,091
EUR/CHF	1,001	1,004
USD/JPY	129,490	130,270

stan na: 26.01

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,7239
USD	4,3354
CHF	4,7142
GBP	5,3690
CZK	0,1987
RUB	0,0631

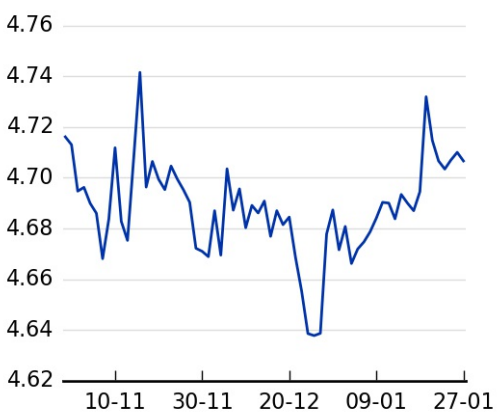
stan na: 26.01

Prognozy Walutowe		
	1Q23	2Q23
EUR/PLN	4,65	4,62
USD/PLN	4,43	4,36
CHF/PLN	4,74	4,57
EUR/USD	1,05	1,06
EUR/CHF	0,98	1,01

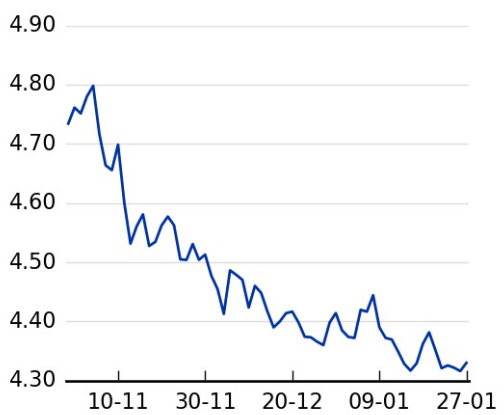
*) prognozy PKO BP z dnia 3-01-2023 r.

EUR/USD

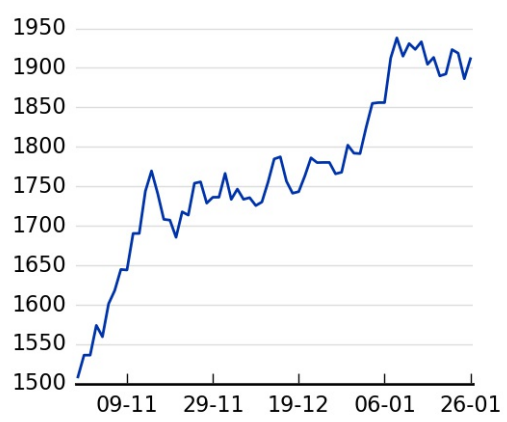
EUR/PLN



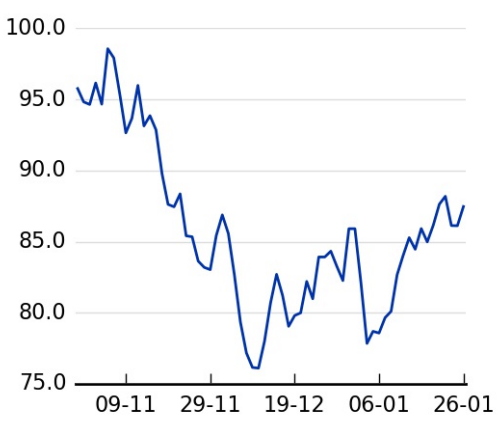
USD/PLN



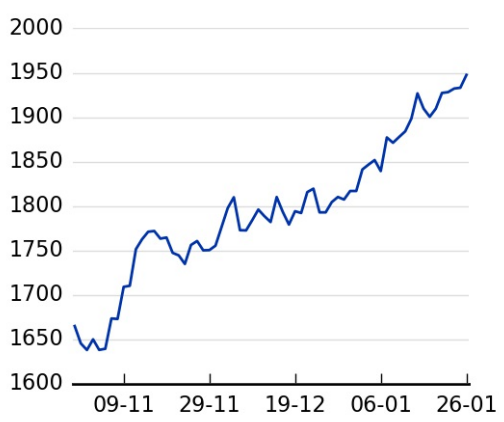
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 27 stycznia 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Podaż pieniądza M3 (gru)	10:00	EZ	4,8% r/r	4,6% r/r
Dochody Amerykanów (gru)	14:30	US	0,4% m/m	0,2% m/m
Wydatki Amerykanów (gru)	14:30	US	0,1% m/m	-0,1% m/m
Inflacja PCE (gru)	14:30	US	5,5% r/r	5,0% r/r
Inflacja bazowa PCE (gru)	14:30	US	4,7% r/r	4,4% r/r
Indeks zaufania konsumentów UoM (sty, ost)	16:00	US	59,7 pkt	64,6 pkt

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
Jacek Starobrat +48 22 521 72 64 jacek.starobrat@pkobp.pl

Rynek Walutowy
Arkadiusz Trzciołek, CFA +48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
Andrzej Kiedrowicz +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 27 stycznia 2023, 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.