

Rynek walutowy i stopy procentowej

W piątek nad ranem złoty umocnił się wraz z innymi walutami EM po akcji ratowania First Republic Bank przez duże amerykańskie banki (wpompowały one w Bank 30 mld USD w depozytach), która zmniejszyła obawy uczestników rynku o początek globalnego kryzysu bankowego. Kursy EUR/PLN i USD/PLN spadły w pobliżu odpowiednio 4,69 i 4,40 przy wzroście kursu EUR/USD powyżej 1,0650.

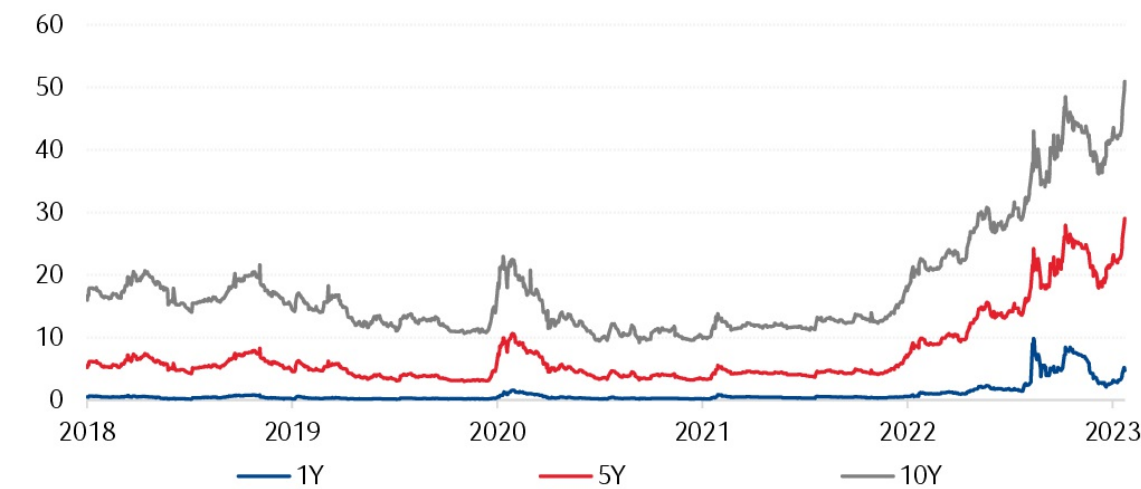
EBC zgodnie z konsensusem podniósł główne stopy procentowe o 50 pb do 3,50% dla stopy refinansowej oraz 3,00% dla stopy depozytowej co dało nieznaczne wsparcie dla notowań EUR/USD. W opublikowanych wraz z decyzją projekcjach Bank obniżył prognozy dla inflacji w latach 2023-2025 oraz podwyższył prognozę wzrostu PKB w 2023 r. Podczas konferencji prezes Ch. Lagarde przyznała, że ponieważ najnowsze projekcje nie uwzględniają ostatnich zawirowań na rynku finansowym, to w tych warunkach niemożliwe jest określenie przyszłej ścieżki stóp a Rada Prezesów będzie podejmować decyzje na podstawie napływających danych.

Opublikowane dane z polskiej gospodarki miały mieszany wydźwięk i nie wpłynęły zauważalnie na notowania złotego. Pozytywnie wypadł odczyt dodatniego salda na rachunku C/A w styczniu z kolei negatywnie wyższy od oczekiwań wzrost inflacji bazowej w lutym. Przy pustym kalendarzu makroekonomicznym z Polski i poprawie nastrojów inwestycyjnych na rynkach bazowych kursy EUR/PLN i USD/PLN powinny zakończyć tydzień na zbliżonych do obecnych poziomach. Większą zmienność dostarczy przyszłotygodniowa decyzja FOMC (środa), szczególnie w kontekście stabilności amerykańskiego systemu bankowego oraz wycenianego przez rynek znacznie szybszego zakończenia cyklu zacieśniania pieniężnego, niż sygnalizował to w lutym Fed.

Na europejskim rynku stopy procentowej krzywe dochodowości obligacji wzrosły w czwartek o 5-10 pb. Powodem osłabienia notowań była wyższa od oczekiwań podwyżka stóp procentowych przez EBC a także podkreślana wielokrotnie przez bank centralny determinacja w walce z inflacją. Wzrostowi rentowności sprzyjało również ustabilizowanie się sytuacji na globalnym rynku finansowym. Ciekawe było to, że wyceny polskich papierów właściwie nie uległy zmianie mimo, że odczyt inflacji bazowej w lutym okazał się wyższy od oczekiwań rynkowych (12,0% r/r wobec prognozowanych 11,8%).

W najbliższych dniach nastroje na polskim rynku długu będą w dalszym ciągu kształtowane przez trendy globalne. Biorąc pod uwagę wysokie wyceny obligacji zakładające spadek stopy referencyjnej NBP o 100 pb. jeszcze w 2023 r. spodziewać się można realizacji zysków. W ostatnich dniach instrumenty pochodne na rynkach bazowych również zaczęły wyceniać ekstremalne scenariusze zakładające m.in. koniec cyklu podwyżek stóp w USA, czy ograniczenie skali podwyżek w strefie euro do zaledwie 75 pb. w ramach całego cyklu. Jak pokazała decyzja EBC ostatnie idiosynkratyczne problemy instytucji finansowych nie muszą aż tak drastycznie zmienić polityki pieniężnej w kolejnych miesiącach, chociaż wprowadzą zapewne w przyszłe decyzje i oczekiwania rynkowe więcej umiarkowania. Ostatnie informacje o problemach banków nie powinny wstrząsnąć globalnym systemem finansowym niemniej pokazują, że zbyt agresywne zaostrzanie polityki pieniężnej może doprowadzić do głębszej recesji. Korekta wspomnianych oczekiwań zakładających niewielką jeszcze odpowiedź ze strony banków centralnych sugeruje wzrosty rentowności papierów amerykańskich i europejskich, co dodatkowo będzie osłabiać polski rynek długu.

Wykres dnia: Kontrakty CDS wyceniają prawdopodobieństwo upadku Credit Suisse w ciągu 10 lat na ponad 50%.

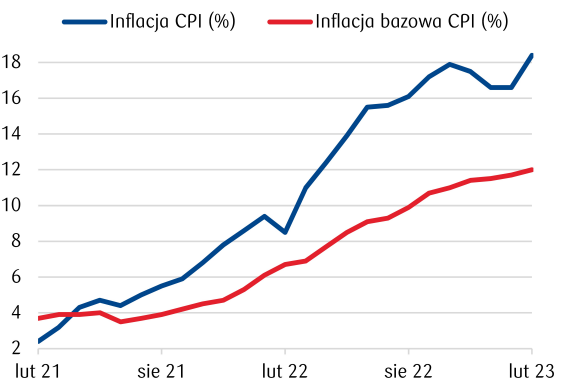


Źródło: Refinitiv

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

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

Dynamika wzrostu inflacji wciąż rośnie aczkolwiek w lutym w ujęciu całościowym najprawdopodobniej osiągnęła już swój szczyt.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,69	-0,01	0,00
USD/PLN	4,41	-0,03	-0,01
CHF/PLN	4,76	-0,01	-0,01
EUR/USD	1,06	0,00	0,00
EUR/CHF	0,99	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 17.03

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,96	-3	-32
5Y	5,91	-4	-34
10Y	6,02	-2	-24
PL 10Y-2Y	6	1	8
PL-Bund 10Y	378	-15	16
PL ASW 10Y	79	-5	19
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	3,58	9	-34
Bund 10Y	2,24	13	-40
UST-Bund 10Y	134	-4	6

Źródło: Refinitiv, stan na 16.03

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 16.03

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,96	5,91	6,02
Δ1d	-3	-4	-2
Δ5d	-32	-34	-24

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,56	2,27	2,24
Δ1d	18	15	13
Δ5d	-72	-53	-40

	2Y	5Y	10Y
USA	4,13	3,74	3,58
Δ1d	15	15	9
Δ5d	-77	-48	-34

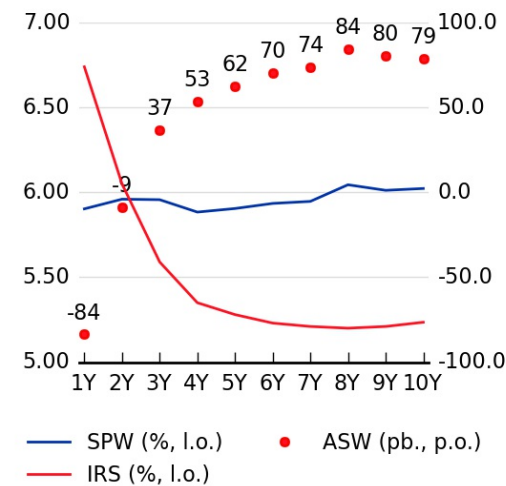
Notowania kontraktów IRS, stan na 16.03

	2Y	5Y	10Y
PLN	6,05	5,28	5,24
Δ1d	-1	2	3
Δ5d	-42	-46	-42

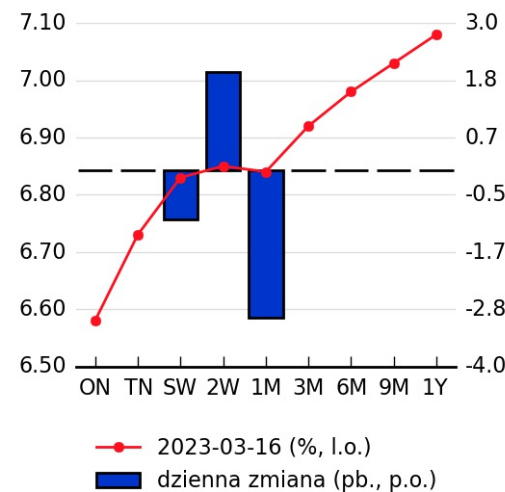
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,35	3,08	2,98
Δ1d	0	-3	7
Δ5d	-48	-30	-20

	2Y	5Y	10Y
USD	4,38	3,81	3,58
Δ1d	13	20	10
Δ5d	-76	-43	-28

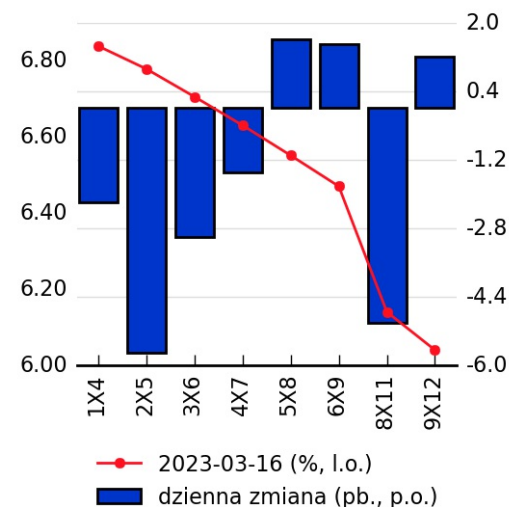
Polski rynek stopy procentowej



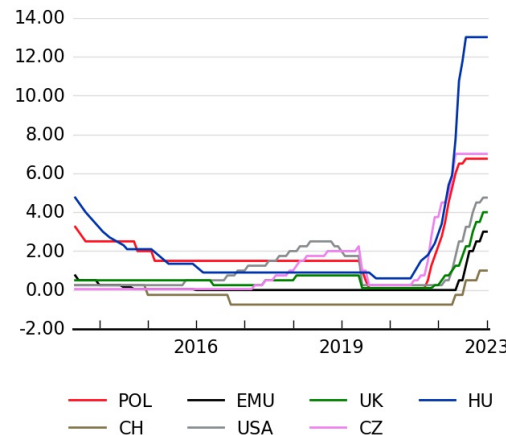
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



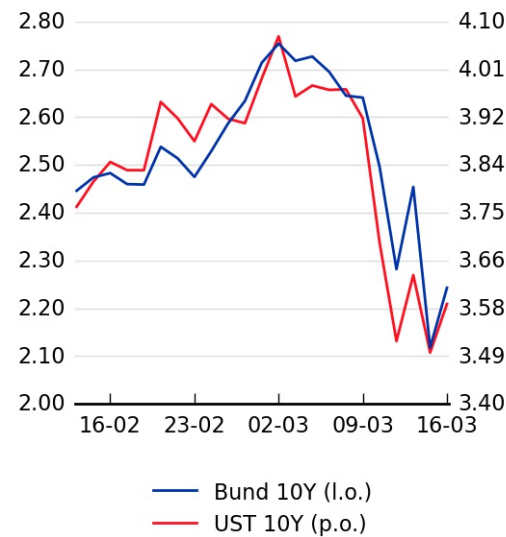
Kraj	
USA	4,75%
Strefa euro	3,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	4,00%
Szwajcaria	1,00%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

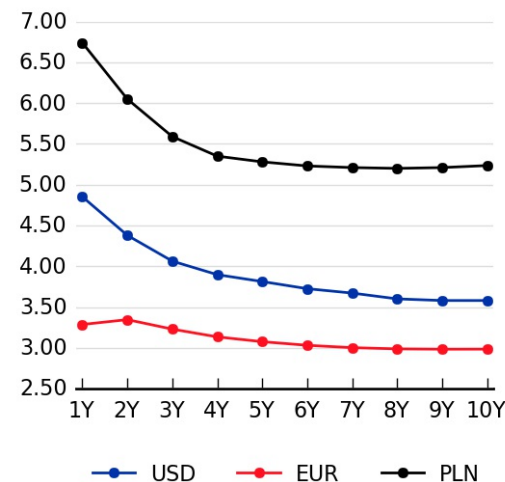
Tenor	1Q23	2Q23
PL 1Y	6,50	6,35
PL 2Y	6,60	6,45
PL 5Y	6,60	6,30
PL 10Y	6,50	6,15

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

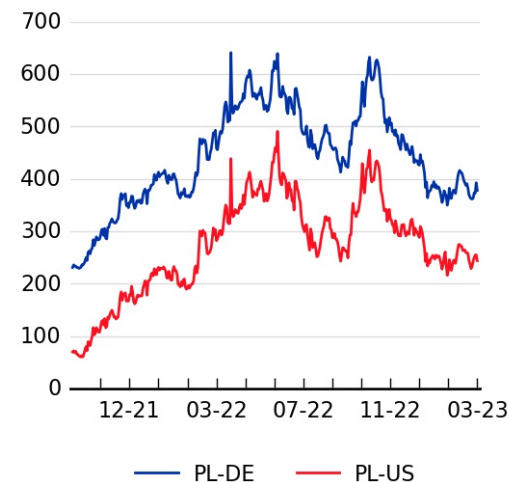
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,688	4,706
USD/PLN	4,406	4,434
CHF/PLN	4,750	4,771
EUR/USD	1,060	1,065
EUR/CHF	0,985	0,988
USD/JPY	133,010	133,820

stan na: 16.03

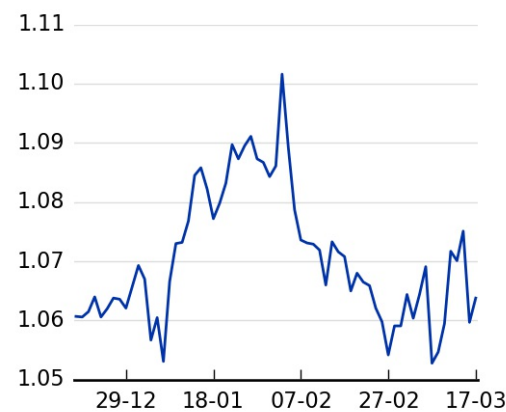
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,6978
USD	4,4248
CHF	4,7718
GBP	5,3427
CZK	0,1959
RUB	0,0579

stan na: 16.03

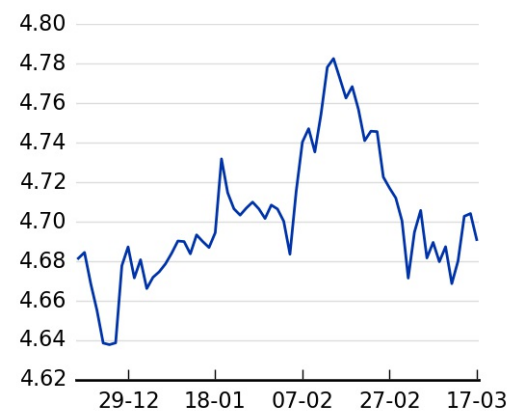
Prognozy Walutowe		
	1Q23	2Q23
EUR/PLN	4,72	4,66
USD/PLN	4,41	4,36
CHF/PLN	4,82	4,61
EUR/USD	1,07	1,07
EUR/CHF	0,98	1,01

*) prognozy PKO BP z dnia 17-02-2023 r.

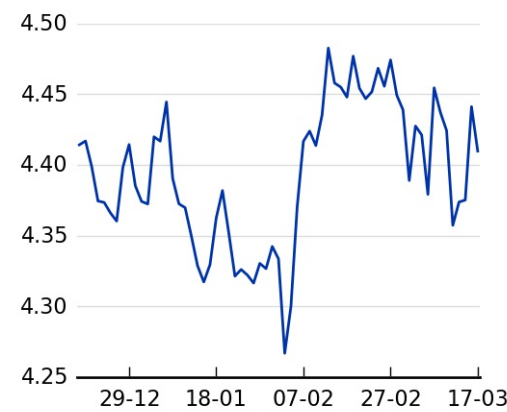
EUR/USD



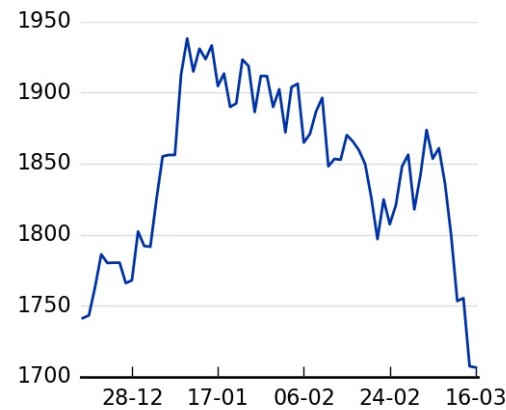
EUR/PLN



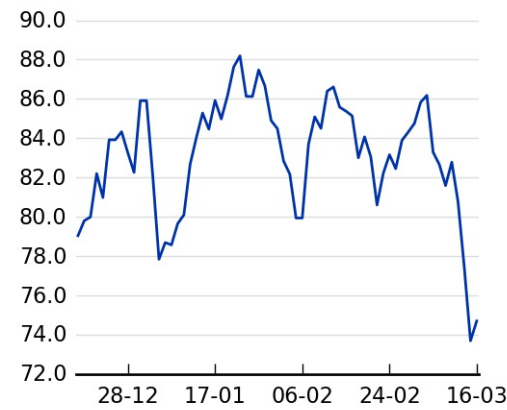
USD/PLN



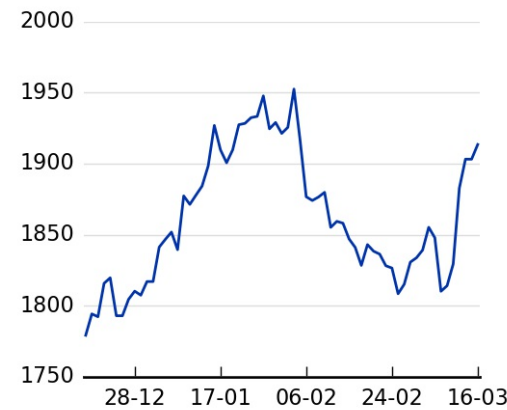
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 17 marca 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja HICP (lut, fin.)	11:00	EZ	8,6% r/r	8,5% r/r
Inflacja bazowa HICP (lut, fin.)	11:00	EZ	5,3% r/r	5,6% r/r
Produkcja przemysłowa (lut)	14:15	US	0,0% m/m	0,2% m/m
Indeks Uniwersytetu Michigan (mar, wst.)	15:00	US	67 pkt.	67 pkt.

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

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

Rynek Walutowy

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 17 marca 2023, 08:10.

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.