

Rynek walutowy i stopy procentowej

Końcówka ubiegłego tygodnia przyniosła dalszą stabilizację notowań złotego a kursy EUR/PLN oraz USD/PLN zakończyły go w pobliżu poziomów odpowiednio 4,68 i 4,45 przy konsolidacji kursu EUR/USD w pobliżu 1,05.

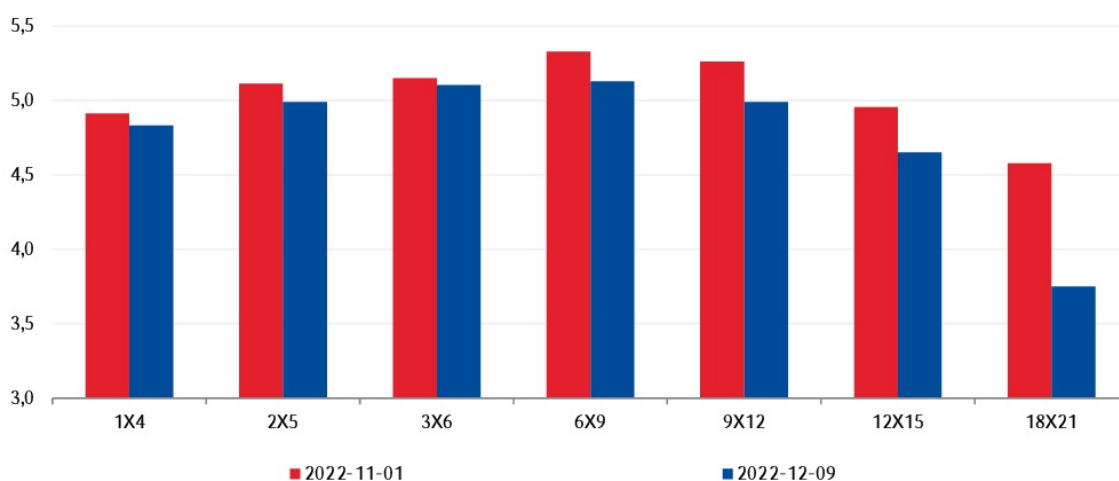
Zakończony tydzień charakteryzował się ograniczoną zmiennością na parach złotych przy braku zaskoczenia ze strony RPP oraz relatywnej stabilizacji notowań dolara. W piątek odczyty makroekonomiczne z USA ponownie przebiły prognozy ekonomistów co nieznacznie wsparło amerykańską walutę. Inflacja PPI w ujęciu nominalnym wzrosła 7,4% r/r wobec 8,0% w październiku, natomiast w ujęciu bazowym wzrosła 6,2% r/r wobec 6,7%. Spadek dynamiki wzrostu inflacji w obu ujęciach był jednak wolniejszy od konsensusu ekonomistów. Również pozytywnie zaskoczył wstępny odczyt wskaźnika nastrojów konsumenckich Uniwersytetu Michigan za grudzień rosnąc aż do 59,1 pkt. z 56,8 pkt w listopadzie, podczas gdy prognozowano wzrost jedynie o 0,1 pkt.

Kluczowymi wydarzeniami rozpoczynającego się tygodnia będą posiedzenia FOMC (środa), EBC i SNB (czwartek) oraz poprzedzający je odczyt amerykańskiej inflacji CPI za listopad (wtorek). Z krajowych publikacji poznamy wysokość rachunku bieżącego w październiku (środa) oraz wzrost inflacji bazowej w listopadzie (piątek). Jednak kluczowymi driverami dla notowań złotego pozostaną impulsy płynące z rynków bazowych wynikające ze skali podwyżek stóp wymienionych powyżej banków centralnych oraz z siły przekazu płynącego z towarzyszących tym decyzjom konferencji prasowych. Stąd do wtorkowej publikacji listopadowego odczytu inflacji z USA dolar powinien konsolidować się w pobliżu obecnych poziomów co sprzyjać będzie utrzymywaniu się kursu EUR/PLN nieznacznie poniżej 4,70.

Na globalnym rynku stopy procentowej w najbliższym tygodniu kluczowe będą posiedzenia banków centralnych. Oczekujemy, że Fed, EBC i SNB podniosą główne stopy o 50 pb. W tym kontekście warto wspomnieć, że oczekiwania w odniesieniu do skali zaostrzenia polityki pieniężnej na świecie mocno spadły w ostatnich tygodniach. Rynek wycenia docelowo w cyklu podwyżkę stopy funduszy federalnych w USA do 5%, a refinansowej w strefie euro do 3,25%. Według tego scenariusza, po grudniowych ruchach banki centralne byłyby bliskie zakończenia cyklu. Może to być jednak zbyt optymistyczny scenariusz w świetle wysokiej presji inflacyjnej i wciąż całkiem niezłych danych. Warto pamiętać, że nie można też wykluczyć mocniejszych ruchów o nawet 75 pb. Reasumując, spodziewać się można globalnego negatywnego wpływu decyzji szczególnie na wyceny krótkoterminowych instrumentów. Ten wpływ na dłuższym końcu krzywych dochodowości może być słabszy, gdyż inwestorzy stawiają na scenariusz spadku stóp procentowych w kolejnych latach. Dłuższym europejskim obligacjom ciężać będzie dodatkowo redukcja bilansu EBC. Pojawiły się informacje, że banki zwrócą w okresie od 23 listopada do końca 2022 r. pożyczki udzielone przez EBC w ramach TLTRO na kwotę około 800 mld EUR. Do tego EBC zapewne zapowie redukcję swojego bilansu w 2023 r. poprzez ograniczanie zaangażowania w aktywa finansowe.

Krajowemu rynkowi długu nie będzie też pomagać aukcja zamiany organizowana w czwartek przez Ministerstwo Finansów. Oczekiwać można, że sprzedaż wyniesie 4-5 mld PLN. Przewaga negatywnych sygnałów może w najbliższych tygodniach sprzyjać wzrostowi rentowności 2-letnich obligacji w stronę 7% a 10-letnich wyraźniej powyżej 6,50%.

Wykres dnia: Od ostatniego posiedzenia Fed notowania FRA na amerykańskim rynku mocno spadły wyceniając mniej agresywne podwyżki stóp procentowych.

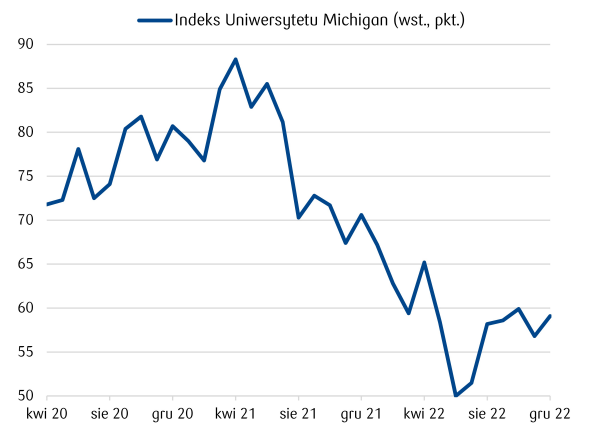


Źródło: Refinitiv

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

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

Nastroje amerykańskich konsumentów powoli odbudowują się.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,69	0,01	0,02
USD/PLN	4,46	0,04	0,05
CHF/PLN	4,76	0,03	0,04
EUR/USD	1,05	-0,01	-0,01
EUR/CHF	0,98	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 12.12

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	6,79	3	0
5Y	6,60	0	-5
10Y	6,48	0	7
PL 10Y-2Y	-31	-4	6
PL-Bund 10Y	455	-11	0
PL ASW 10Y	107	4	19
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	3,57	7	6
Bund 10Y	1,93	11	7
UST-Bund 10Y	164	-3	-1

Źródło: Refinitiv, stan na 09.12

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 09.12

	2Y	5Y	10Y
Polska	6,79	6,60	6,48
Δ1d	3	0	0
Δ5d	0	-5	7

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,15	1,94	1,93
Δ1d	9	11	11
Δ5d	4	7	7

	2Y	5Y	10Y
USA	4,33	3,76	3,57
Δ1d	2	4	7
Δ5d	5	9	6

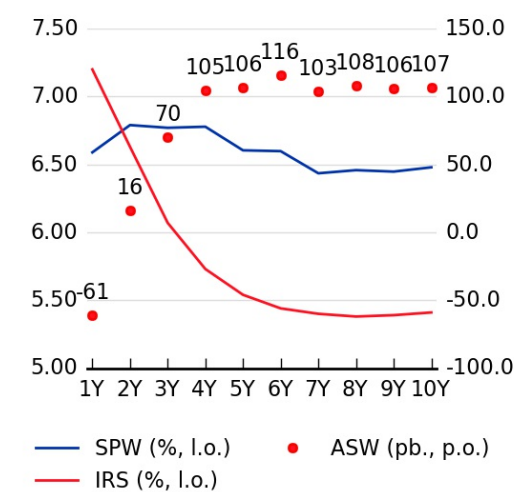
Notowania kontraktów IRS, stan na 09.12

	2Y	5Y	10Y
PLN	6,63	5,54	5,41
Δ1d	4	-3	-4
Δ5d	12	-6	-13

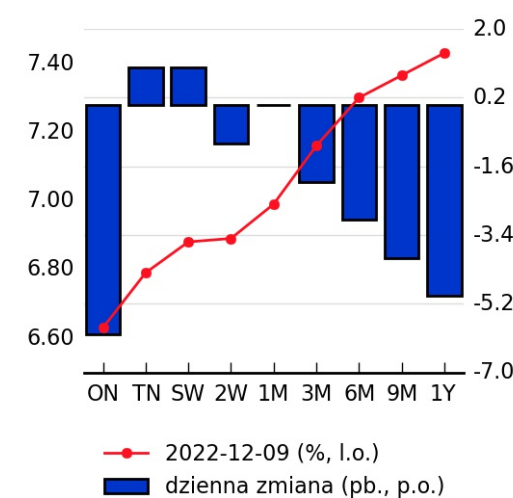
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,87	2,65	2,61
Δ1d	5	7	7
Δ5d	4	5	6

	2Y	5Y	10Y
USD	4,63	3,79	3,55
Δ1d	4	8	13
Δ5d	8	13	13

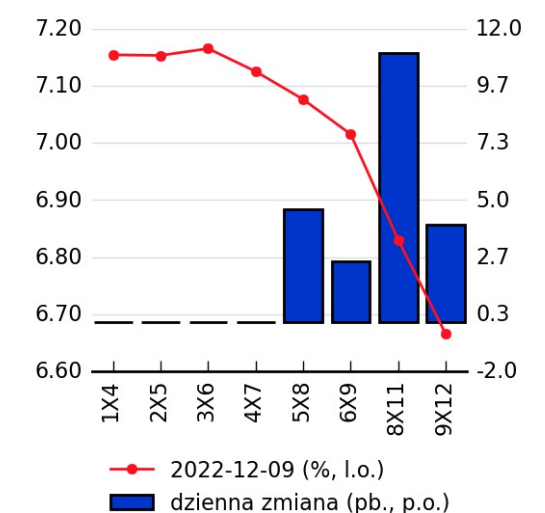
Polski rynek stopy procentowej



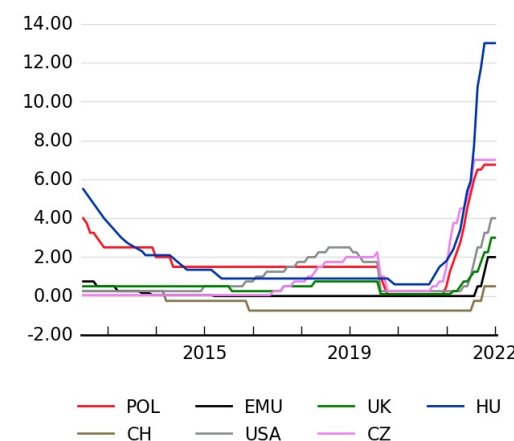
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



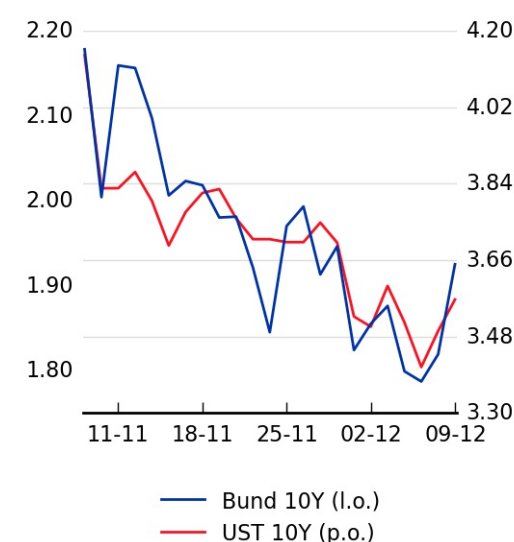
Kraj	
USA	4,00%
Strefa euro	2,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	3,00%
Szwajcaria	0,50%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

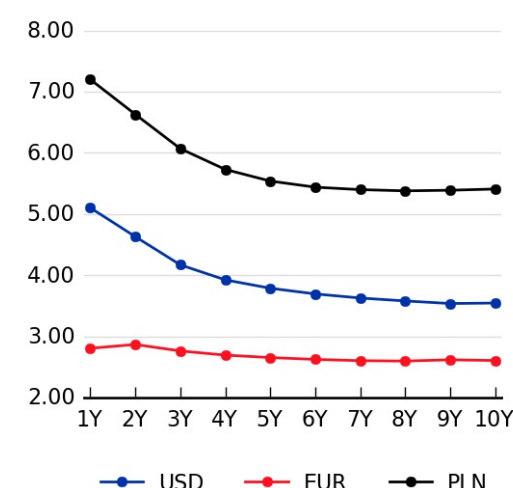
Tenor	4Q22	1Q23
PL 1Y	7,50	7,30
PL 2Y	7,50	7,20
PL 5Y	7,20	6,90
PL 10Y	7,00	6,60

*) prognozy PKO BP z dnia 03-10-2022 r.

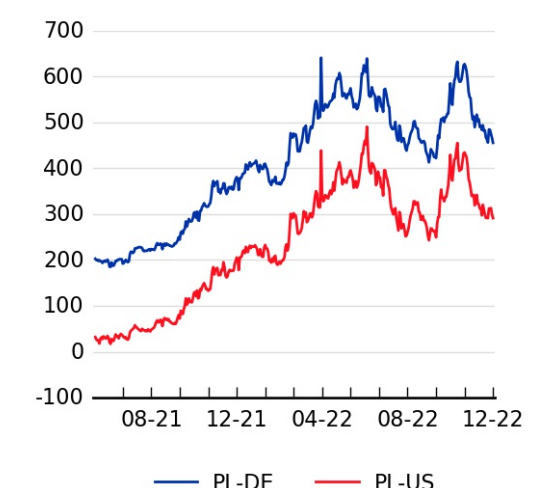
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,675	4,705
USD/PLN	4,443	4,477
CHF/PLN	4,751	4,782
EUR/USD	1,050	1,055
EUR/CHF	0,983	0,986
USD/JPY	136,450	137,110

stan na: 09.12

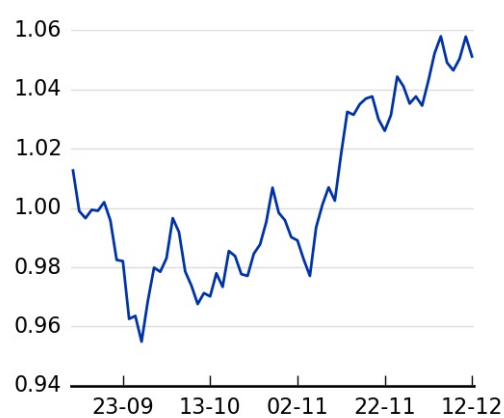
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,6821
USD	4,4351
CHF	4,7474
GBP	5,4317
CZK	0,1926
RUB	0,0709

stan na: 09.12

Prognozy Walutowe		
	4Q22	1Q23
EUR/PLN	4,76	4,72
USD/PLN	4,67	4,54
CHF/PLN	4,86	4,82
EUR/USD	1,02	1,04
EUR/CHF	0,98	0,98

*) prognozy PKO BP z dnia 18-11-2022 r.

EUR/USD



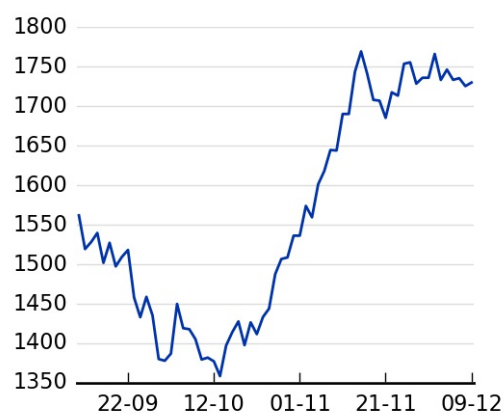
EUR/PLN



USD/PLN



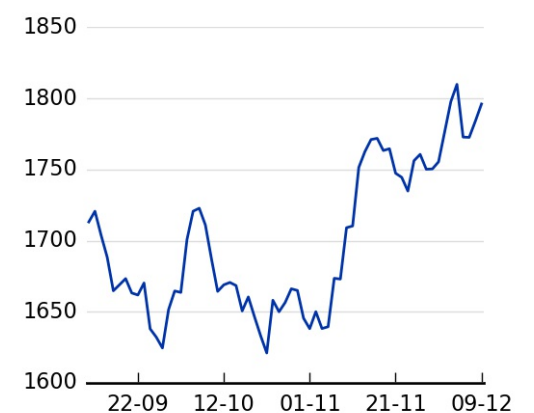
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Poniedziałek, 12 grudnia 2022 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja (listopad)	09:00	CZ	15,1% r/r	15,7% r/r

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 miroslaw.budzicki@pkobp.pl
+48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
+48 22 521 72 64 jacek.starobrat@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 12 grudnia 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.