

Rynek walutowy i stopy procentowej

Mocno zmienny na rynku FX tydzień, ostatecznie okazał się neutralny dla złotego względem euro oraz lekko spadkowy (o ok. 0,4%) względem dolara. EUR/PLN zakończył piątek w pobliżu 4,3550, a USD/PLN nieco poniżej 4,00. Na rynkach bazowych FX w skali tygodnia dolar amerykański umocnił się, a kurs EUR/USD zniżkował nieco poniżej 1,09.

Główny wpływ na zachowanie PLN, który w połowie tygodnia wyraźnie tracił w relacji do głównych walut, wywarło pogorszenie globalnych nastrojów inwestycyjnych, co było skutkiem wycofywania się inwestorów z dyskontowania szybkich i mocnych obniżek stóp procentowych przez EBC i Fed. Skutkiem tego było między innymi globalne umocnienie dolara i to właśnie ten czynnik w skali tygodnia miał główny wpływ na zachowanie PLN. Druga część tygodnia przyniosła uspokojenie nastrojów inwestycyjnych i odreagowanie głównie indeksów giełdowych. Z powrotu umiarkowanego apetytu na ryzyko, szczególnie wyraźnie na tle pozostałych walut z regionu CEE-3 skorzystał złoty niwelując całość wcześniejszego osłabienia względem euro oraz większość względem USD. Może to potwierdzać naszą tezę, że pozytywny sentyment względem PLN, którego bazą były zmiany polityczne w Polsce, oczekiwane szybkie tempo wzrostu PKB w 2024 roku oraz napływ środków na KPO, wciąż utrzymuje się.

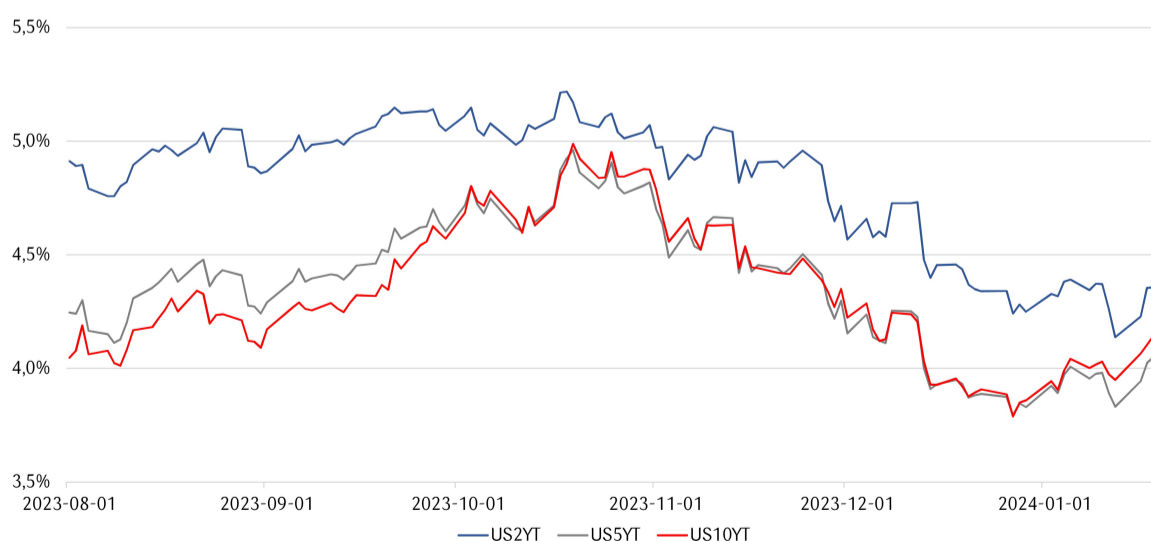
Trwające od grudnia '23 korekty wzrostowe na EUR/PLN i USD/PLN wyglądają po piątkowej sesji na wypełnione, a tym samym kursy ww. par mogą się w najbliższych tygodniach kierować w okolice minimów z końca ubiegłego roku. Aby tak się stało potrzebne są naszym zdaniem sygnały zakończenia korekt na EUR/USD i bazowych rynkach FI, a te po piątkowej sesji były co najmniej mało wyraźne.

Miniony tydzień na globalnych rynkach stopy procentowej przyniósł wzrosty rentowności obligacji skarbowych, które w Polsce zawierały się w przedziale 12-23 pb., przy zwyczajach o 16-27 pb. na rynkach bazowych.

Przyczyną kontynuacji zapoczątkowanych pod koniec 2023 roku zwyczaj dochodowości była zmiana postrzegania przez inwestorów wypowiedzi przedstawicieli głównych banków centralnych, które to chłodziły oczekiwania na szybkie i mocne obniżki stóp EBC i Fed. Narrację tą w drugiej części tygodnia wsparły mocniejsze odczyty danych makro głównie z USA (w tym piątkowy, najwyższy od dwóch lat odczyt Indeksu Uniwersytetu Michigan). W konsekwencji tego, zarówno rentowności Bundów jak i UST zakończyły tydzień na tegorocznych maksimach, a rynek wycofał się z wyceny jednej obniżki o 25 pb. w USA, przesunął początek cyklu bliżej maja br., a w przypadku EBC wycofał się niemal całkowicie z obniżki w marcu '24. Polskie SPW na tle skali zmian na rynkach bazowych zachowywały nieco lepiej, rynek wspierały gołębie wypowiedzi członka RPP Henryka Wnorowskiego oraz sugestie bankierów centralnych z regionu CEE-3 (Czechy, Węgry) zapowiadające kontynuację w tych krajach cykli luzowania polityki pieniężnej.

Chłodząca nastroje narracja bankierów centralnych nie jest nowym czynnikiem, utrzymuje się od wielu miesięcy, a podstawą gołębic, rynkowych oczekiwań odnośnie stóp procentowych jest głównie szybszy od zakładanych przez banki centralne proces dezinflacji, który wspierają między innymi spadkowe trendy na rynkach surowców energetycznych. W obecnym tygodniu, przynajmniej w jego pierwszej części, oczekujemy uspokojenia nastrojów na globalnych rynkach FI, a inwestorzy będą czekać na odczyty indeksów PMI z rynków bazowych (środa), posiedzenie EBC (czwartek) i dane o inflacji PCE z USA (piątek).

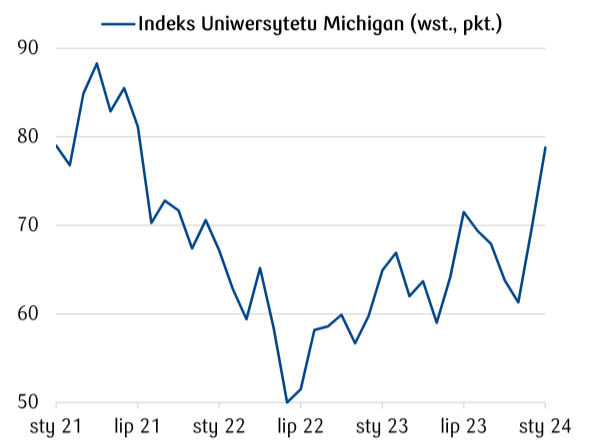
Wykres dnia: Jastrzębia narracja bankierów centralnych i mocniejsze dane makro z USA podniosły w ubiegłym tygodniu rentowności UST do tegorocznych maksimów.



Źródło: Refinitiv

Tomasz Marek
tomasz.marek@pkobp.pl
+48 785 065 512

Nastroje konsumenckie w USA, mierzone wskaźnikiem Uniwersytetu Michigan, są najlepsze od 2 lat.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,35	-0,03	-0,01
USD/PLN	3,99	-0,04	0,02
CHF/PLN	4,60	-0,04	-0,06
EUR/USD	1,09	0,00	-0,01
EUR/CHF	0,95	0,00	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 22.01

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,08	2	12
5Y	5,12	7	17
10Y	5,32	7	20
PL 10Y-2Y	23	5	8
PL-Bund 10Y	301	7	4
PL ASW 10Y	70	6	0
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,15	0	20
Bund 10Y	2,31	0	16
UST-Bund 10Y	184	1	3

Źródło: Refinitiv, stan na 19.01

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 19.01

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,08	5,12	5,32
Δ1d	2	7	7
Δ5d	12	17	20

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,73	2,28	2,31
Δ1d	4	3	0
Δ5d	21	21	16

	2Y	5Y	10Y
USA	4,41	4,07	4,15
Δ1d	5	2	0
Δ5d	27	24	20

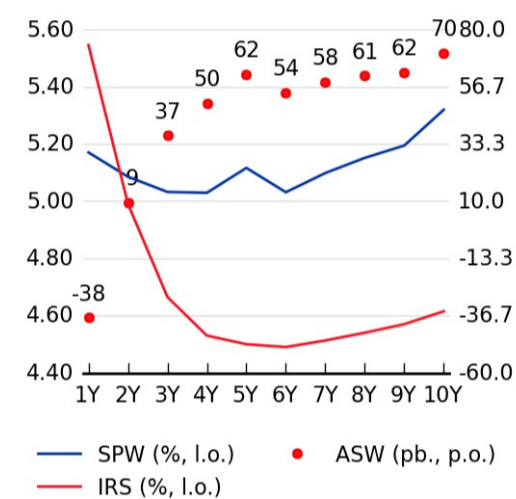
Notowania kontraktów IRS, stan na 19.01

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,99	4,50	4,62
Δ1d	0	-1	1
Δ5d	3	14	20

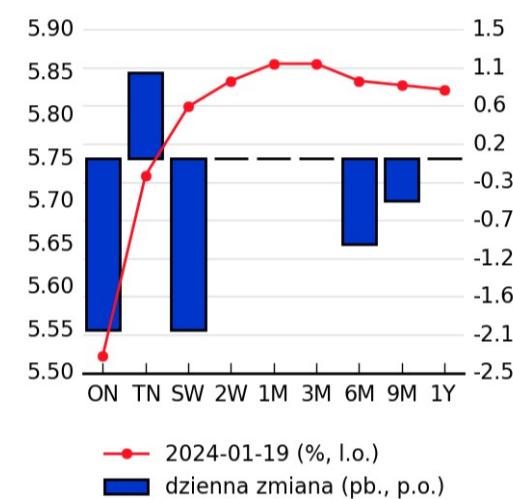
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,06	2,71	2,70
Δ1d	5	3	-3
Δ5d	18	18	11

	2Y	5Y	10Y
USD	4,48	4,04	4,01
Δ1d	4	0	0
Δ5d	23	23	21

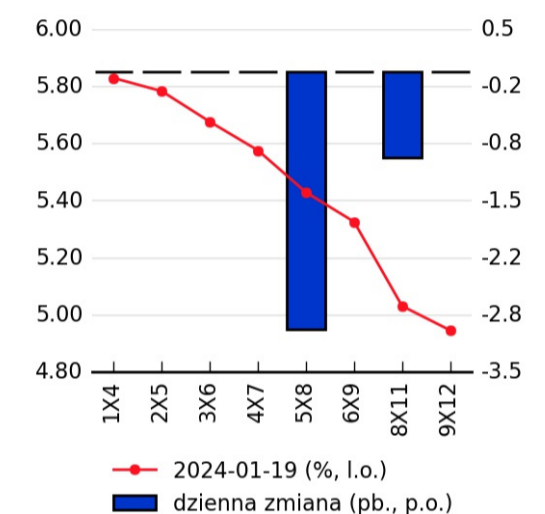
Polski rynek stopy procentowej



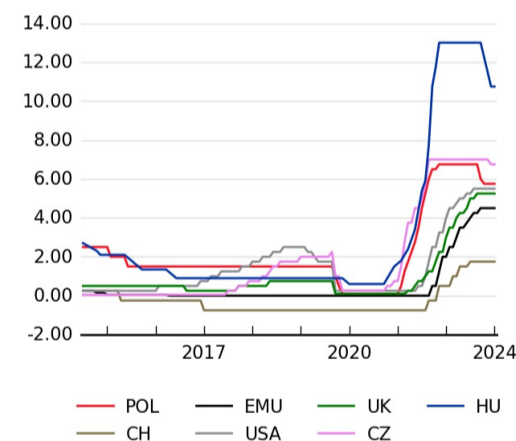
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



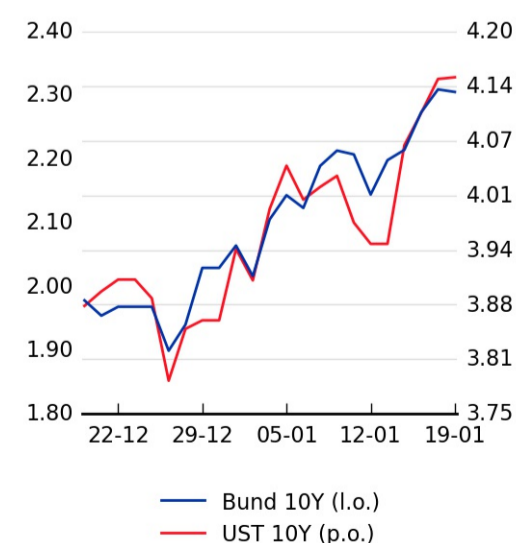
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	10,75%
Czechy	6,75%

Prognozy rentowności obligacji*

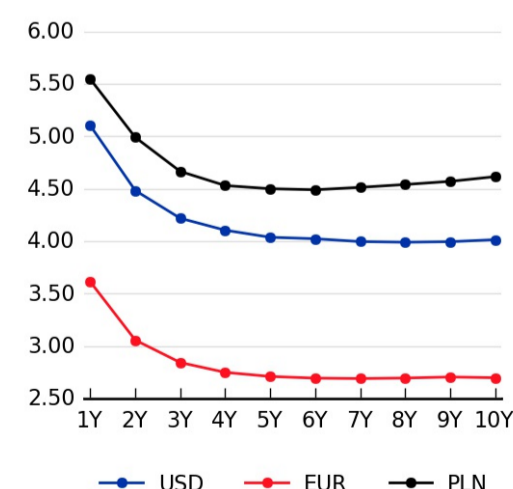
Tenor	1Q24	2Q24
PL 1Y	4,90	4,80
PL 2Y	4,70	4,60
PL 5Y	4,60	4,50
PL 10Y	4,80	4,60

*) prognozy PKO BP z dnia 21-12-2023 r.

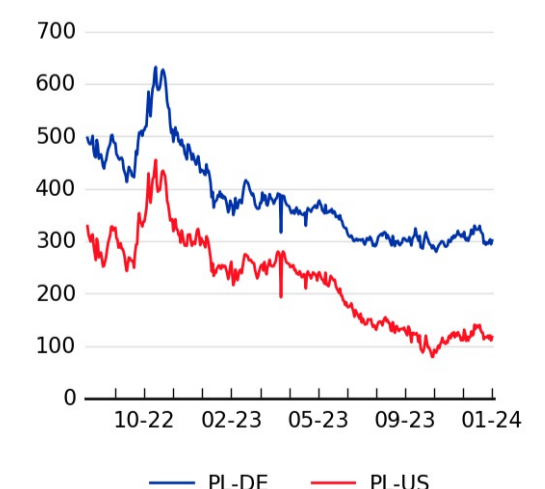
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,344	4,368
USD/PLN	3,986	4,008
CHF/PLN	4,586	4,618
EUR/USD	1,089	1,091
EUR/CHF	0,945	0,948
USD/JPY	147,710	148,390

stan na: 19.01

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3846
USD	4,0289
CHF	4,6388
GBP	5,1103
CZK	0,1767
RUB	0,0457

stan na: 19.01

Prognozy Walutowe		
	1Q23	2Q24
EUR/PLN	4,30	4,26
USD/PLN	3,84	3,77
CHF/PLN	4,53	4,44
EUR/USD	1,12	1,13
EUR/CHF	0,95	0,96

*) prognozy PKO BP z dnia 03-01-2024 r.

EUR/USD



EUR/PLN



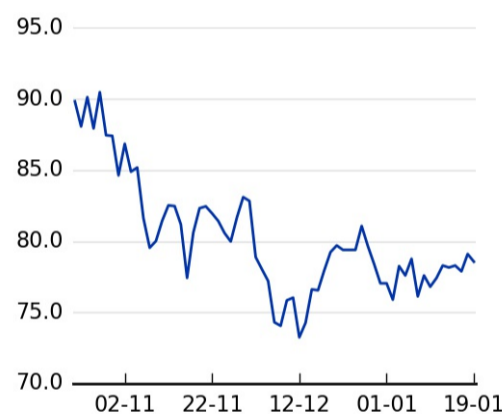
USD/PLN



WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Poniedziałek, 22 stycznia 2024 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Produkcja przemysłowa (grudzień)	10:00	PL	-0,7% r/r	-5% r/r
Produkcja budowlano-montażowa (grudzień)	10:00	PL	3,9% r/r	4,0% r/r
Sprzedaż detaliczna (grudzień)	10:00	PL	2,6% r/r	4,6% r/r
Przeciętne wynagrodzenie (grudzień)	10:00	PL	11,8% r/r	11,9% r/r

Źródło: Refinitiv, Bloomberg, PAP, GUS

BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

Dyrektor Biura

Mariusz Adamiak, CFA

+48 22 580 32 39 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 walutowy i rynek stopy procentowej

Tomasz Marek

+48 785 065 512 tomasz.marek@pkobp.pl

Rynek Surowcowy

Tomasz Niewiński

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

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 22 stycznia 2024, 07:30.

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.