

Rynek walutowy i stopy procentowej

We wtorek złoty był stabilny, a główne pary z PLN przesuwają się w rytm zmian na rynkach bazowych FX, gdzie kurs EUR/USD zwyżkował w pobliżu 1,0980. W takim otoczeniu, kurs EUR/PLN utrzymał się w pobliżu 4,3250, a USD/PLN zniżkował do okolic 3,94.

Podczas drugiego w bieżącym tygodniu dnia notowań globalne nastroje były umiarkowanie optymistyczne i sprzyjały walutom z rynków EM. Zwyżkowały indeksy giełdowe, ceny obligacji na rynkach bazowych ale i w Polsce nieznacznie szły w górę, a dolar osłabiał się względem euro. Krajowe kalendarium makro było puste, a odczyty danych z rynków bazowych (finalna inflacja HICP ze strefy euro oraz dane z amerykańskiego rynku nieruchomości) nie miały zauważalnego wpływu na notowania. W kraju uwagę inwestorów przykuwała konferencja Donalda Tuska i ministra finansów Andrzeja Domańskiego, na której poruszono głównie kwestie dotyczące nowelizacji przyszłorocznego budżetu Polski ale także temat silnego złotego i jego pozytywnego wpływu na inflację oraz negatywnego na rentowność polskiego eksportu. Według planu deficyt budżetowy na 2024 roku zwiększy się do 184 mld zł z 164,7 mld planowanych przez poprzedni rząd, ale skala tego wzrostu jest mniejsza od rynkowych oczekiwań. Główne tezy tej konferencji nie miały zauważalnego wpływu na notowania polskiej waluty.

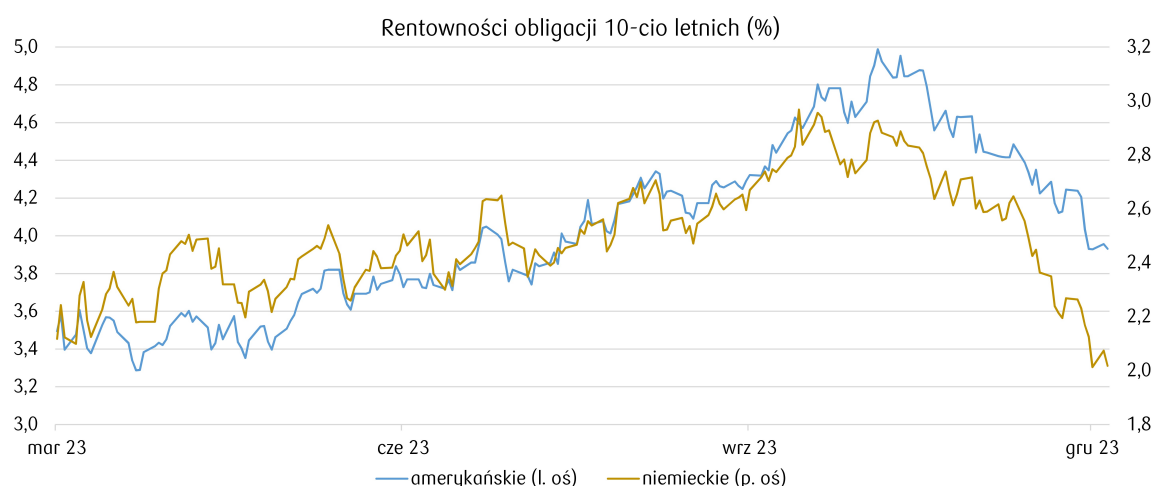
Środa przyniesie pierwszą „paczkę” krajowych danych makro, w tym listopadowe odczyty inflacji PPI, produkcji przemysłowej, dane z rynku pracy oraz grudniowy odczyt koniunktury konsumenckiej. Na rynkach bazowych natomiast poznamy dane o nastrojach konsumentów z Niemiec (indeks GfK) oraz USA (Conference Board). Dane te mogą mieć wpływ na rynkowe nastroje, jednak nie spodziewamy się aby EUR/PLN opuścił wskazywany przez nas wąski zakres wahań (4,31-4,36) w perspektywie najbliższych sesji.

Na globalnych rynkach stopy procentowej wtorkowa sesja przyniosła umiarkowane spadki rentowności obligacji skarbowych, których skala była porównywalna do ich wzrostów z poniedziałku. Dochodowości polskich SPW zniżkowały w przedziale 3-11 pb. (mocniej na długim końcu krzywej), a na rynkach bazowych rentowności szły w dół o ok. 1-6 pb.

We wtorek globalne nastroje na rynkach FI były pozytywne, dane makro z rynków bazowych były zgodne z rynkowym konsensusem (finalna inflacja HICP ze strefy euro za listopad br.) lub mieszane (dane z rynku nieruchomości USA) i nie miały większego wpływu na notowania. Rynki nie reagowały również na chłodzące nastroje wypowiedzi bankierów centralnych z ostatnich dni, a dominujące trendy były kontynuowane, co spowodowało np. rentowności amerykańskich i niemieckich papierów 10-cio letnich w okolice kilkumiesięcznych minimów. W Polsce głównym wydarzeniem było przedstawienie założeń przyszłorocznego budżetu przez premiera i ministra finansów, w którym to budżecie zaplanowano 184 mld deficytu oraz deficyt sektora GG na poziomie 5,1% PKB. Wartości te były niższe od rynkowych oczekiwań, co nieco wsparło krajowy rynek FI. Polskie obligacje oprócz globalnych nastrojów wspierały także informacje z regionu CEE-3, gdzie na Węgrzech MNB zgodnie z oczekiwaniami obniżył stopy procentowe o 75 pb.

Zbliżenie się rentowności SPW zarówno polskich jak i tych z rynków bazowych do ostatnich minimów pokazuje, że rynki w ostatnich dniach obecnego roku mają chęć kontynuacji dotychczasowych trendów i szukają impulsu do takiego ruchu. Dość bogate, śródowe kalendarium makro może takie impulsy wygenerować, szczególnie jeśli dane o nastrojach konsumentów z Niemiec, USA i strefy euro byłyby wyraźnie słabsze od rynkowych oczekiwań.

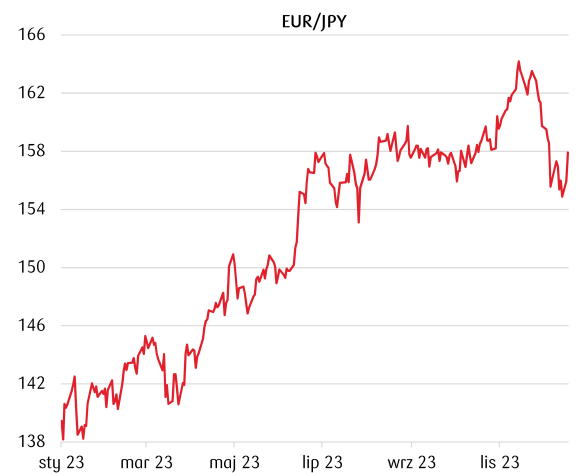
Wykres dnia: Rentowności obligacji wróciły do okolic minimów, rynki FI szukają impulsu do kontynuacji trendu.



Źródło: Refinitiv

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

Jen wyraźnie się osłabił po tym jak BoJ nie zasygnalizował żadnych zmian w swojej dotychczasowej ultra-luźnej polityce pieniężnej.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,32	0,00	0,00
USD/PLN	3,94	-0,02	-0,07
CHF/PLN	4,57	0,01	0,00
EUR/USD	1,10	0,00	0,02
EUR/CHF	0,94	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 20.12

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	4,98	-3	-12
5Y	4,81	-5	-24
10Y	5,02	-11	-29
PL 10Y-2Y	4	-8	-17
PL-Bund 10Y	301	-5	-8
PL ASW 10Y	83	-3	4
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	3,92	-3	-28
Bund 10Y	2,02	-6	-21
UST-Bund 10Y	190	2	-7

Źródło: Refinitiv, stan na 19.12

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 19.12

	2Y	5Y	10Y
Polska	4,98	4,81	5,02
Δ1d	-3	-5	-11
Δ5d	-12	-24	-29

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,52	2,00	2,02
Δ1d	-3	-4	-6
Δ5d	-21	-22	-21

	2Y	5Y	10Y
USA	4,44	3,93	3,92
Δ1d	-2	-2	-3
Δ5d	-29	-29	-28

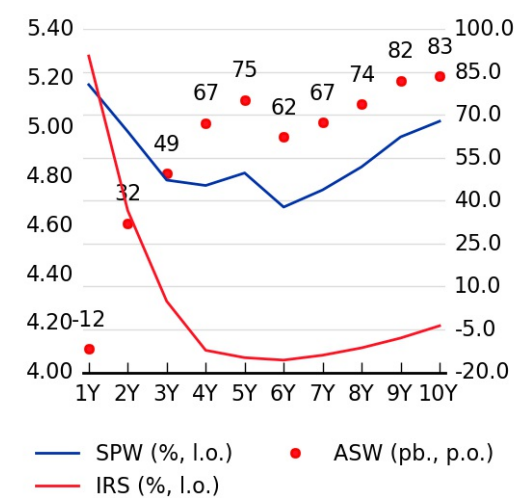
Notowania kontraktów IRS, stan na 19.12

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,66	4,06	4,19
Δ1d	-4	-7	-8
Δ5d	-16	-30	-33

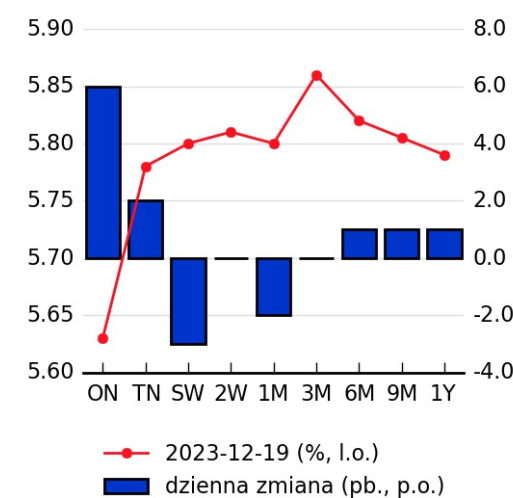
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,93	2,49	2,48
Δ1d	-3	-4	-6
Δ5d	-21	-21	-21

	2Y	5Y	10Y
USD	4,50	3,91	3,79
Δ1d	-3	-1	-2
Δ5d	-27	-27	-28

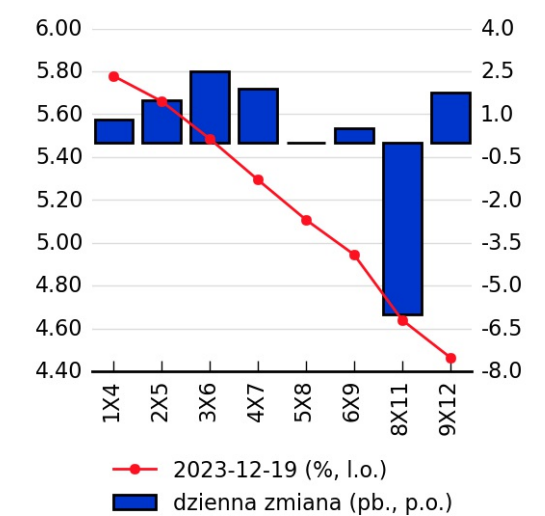
Polski rynek stopy procentowej



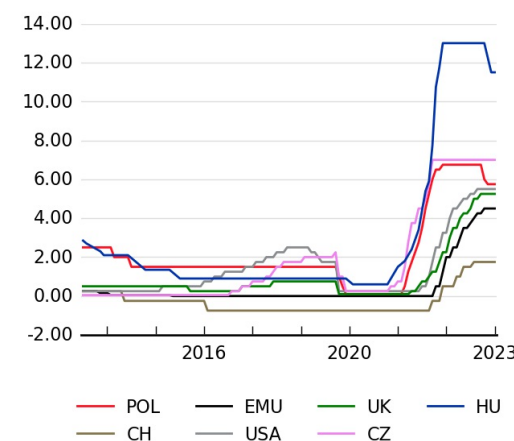
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



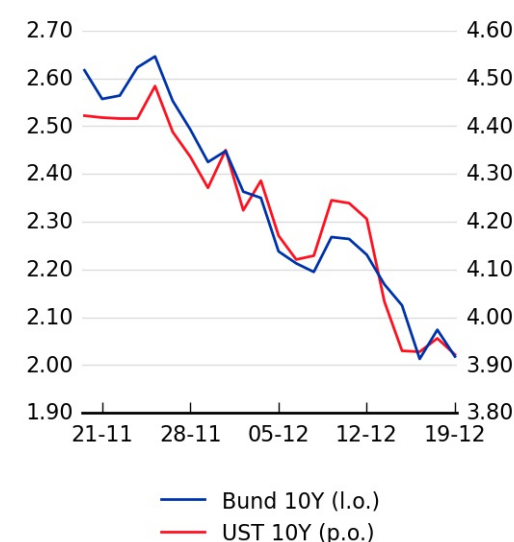
Kraj	Stopy procentowe (%)
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	10,75%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

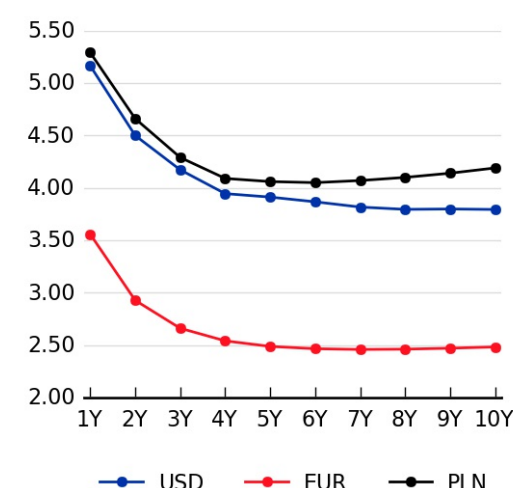
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	5,20	5,20
PL 2Y	5,20	5,20
PL 5Y	5,30	5,23
PL 10Y	5,50	5,43

*) prognozy PKO BP z dnia 17-11-2023 r.

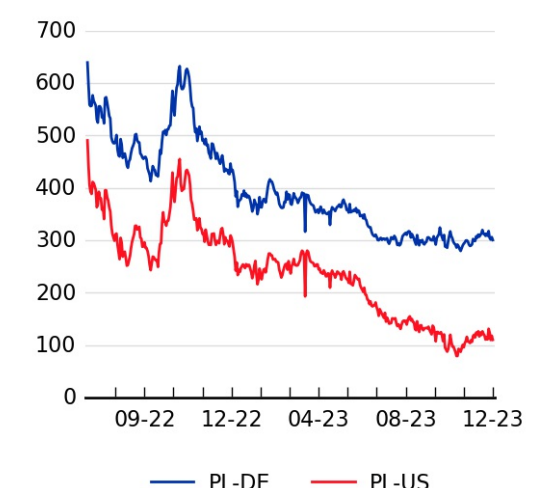
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,318	4,334
USD/PLN	3,932	3,949
CHF/PLN	4,564	4,588
EUR/USD	1,097	1,099
EUR/CHF	0,944	0,947
USD/JPY	143,710	144,110

stan na: 19.12

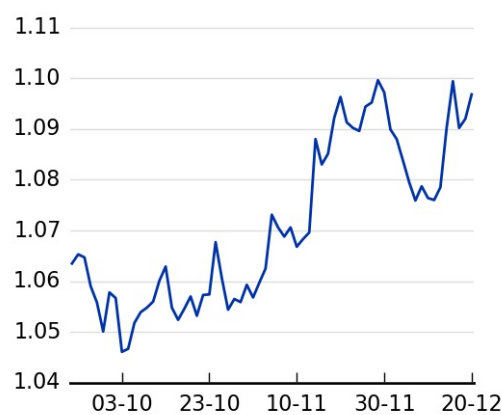
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3303
USD	4,0181
CHF	4,5913
GBP	5,0458
CZK	0,1779
RUB	0,0433

stan na: 08.12

Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,42	4,37
USD/PLN	4,06	3,97
CHF/PLN	4,56	4,46
EUR/USD	1,09	1,10
EUR/CHF	0,97	0,98

*) prognozy PKO BP z dnia 16-11-2023 r.

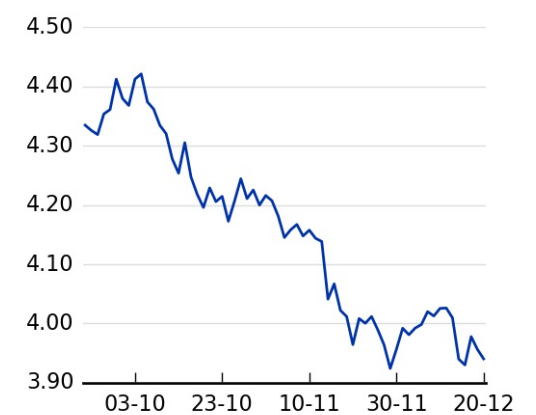
EUR/USD



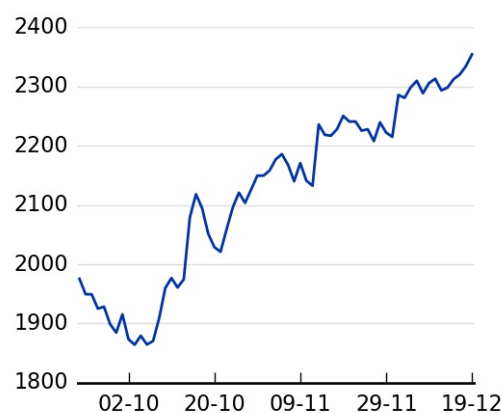
EUR/PLN



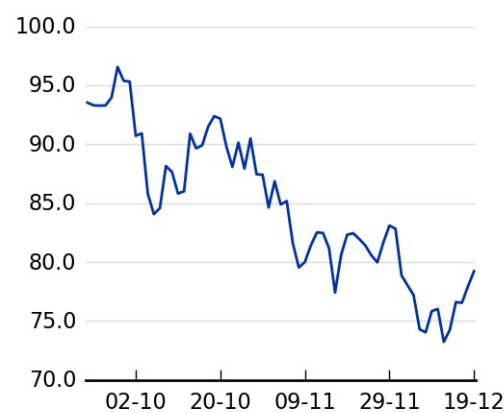
USD/PLN



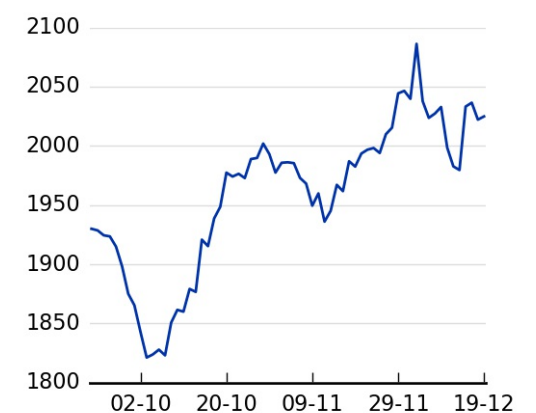
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 20 grudnia 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja PPI (listopad)	08:00	DE	-11,0% r/r	-7,5% r/r
Inflacja CPI (listopad)	08:00	GB	4,6% r/r	4,4% r/r
Inflacja bazowa CPI (listopad)	08:00	GB	5,7% r/r	5,6% r/r
Inflacja PPI (listopad)	08:00	GB	-0,6% r/r	-0,5% r/r
Indeks zaufania konsumentów GfK (styczeń)	08:00	DE	-27,8	-27
Inflacja PPI (listopad)	10:00	PL	-4,1% r/r	-3,9% r/r
Produkcja przemysłowa (listopad)	10:00	PL	1,6% r/r	0,8% r/r
Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (listopad)	10:00	PL	12,8% r/r	11,2% r/r
Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (listopad)	10:00	PL	-0,1% r/r	-0,2% r/r
Koniunktura konsumencka (grudzień)	10:00	PL	-15,1	-14,0
Sprzedż domów na rynku wtórnym (listopad)	16:00	US	3,79 mln	3,77 mln
Indeks zaufania konsumentów Conference Board (grudzień)	16:00	US	102	104
Koniunktura konsumencka wst. (grudzień)	16:00	EZ	-16,9	-16,3

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 20 grudnia 2023, 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.