

Rynek walutowy i stopy procentowej

W czwartek zmienność na polskim złotym była niewielka, gdzie para EUR/PLN pozostawała w okolicy 4,55 a USD/PLN przy 3,80. Niewiele działa się również na notowaniach EUR/USD, które utrzymały się w pobliżu 1,1970.

Wśród publikacji makroekonomicznych w USA największą uwagę przyciągały dane o sprzedaży detalicznej, która zdecydowanie wzrosła w marcu o 9,8% m/m i przebiła rynkowe oczekiwania na poziomie 5,9%. Zdecydowane odbicie sprzedaży powoduje, że nie tylko odrabiane są straty z okresu wybuchu pandemii w zeszłym roku, ale również przebity został przedkryzysowy trend. Istotnym wsparciem dla wzrostu zakupów były czeki fiskalne przekazywane bezpośrednio amerykańskim obywatelom. Pozytywny sygnał przyszedł również z danych z rynku pracy, gdzie liczba wniosków dla bezrobotnych spadła do 576 tys (wobec 744 tys tydzień wcześniej). Jednak pomimo kolejnych dobrych danych z USA, nie doszło do umocnienia amerykańskiego dolara. W trakcie pierwszego kwartału rynek w dużym stopniu wycenił już silne odreagowanie w USA po kryzysie. Dodatkowo, amerykański Fed utrzymuje łagodne stanowisko pomimo rynkowych wycen wskazujących na normalizację polityki pieniężnej, co przy spadku rynkowych stóp procentowych nie stanowi dalszego wsparcia dla USD.

Finalne dane o polskiej inflacji za marzec (która została potwierdzona na 3,2% r/r) miały umiarkowany wpływ na notowania złotego. Nasza waluta pozostawała stabilna w relacji do euro i dolara, czemu sprzyjała stabilna sytuacja na rynkach bazowych. Zakładamy, że kurs EUR/PLN w najbliższym czasie pozostanie w przedziale 4,55-4,57, a USD/PLN w granicach 3,80-3,82.

Większe zainteresowanie w czwartek przyciągały inne rynki wschodzące. Kurs rumuńskiej lei nie uległ istotnym zmianom (EUR/RON powyżej 4,92), pomimo kryzysu rządowego w związku, z którym odwołany został minister zdrowia. Z kolei dla tureckiej liry wsparciem nie okazała się decyzja banku centralnego, gdzie CBRT (z nowym prezesem) utrzymało stopy procentowe na poziomie 19%. Pomimo zapewnień o utrzymaniu głównej stopy powyżej wskaźnika inflacji, usunięto zdanie wskazujące na dalsze zacieśnianie warunków monetarnych co sprzyjało utrzymaniu notowań USD/TRY powyżej 8.0. Wśród najmocniej tracących walut był jednak rosyjski rubel, gdzie para USD/RUB przekroczyła ponownie poziom 76.0. Sankcje nakładane przez USA na Rosję negatywnie wpływają na notowania rubla, a w czwartek ogłoszone, że amerykańskie banki nie będą mogły nabywać na rynku pierwotnym rosyjskich obligacji skarbowych denominowanych w rublu (od 2014 obowiązuje zakaz kupna rosyjskich obligacji dolarowych). Przecena rubla była jednak ograniczona, gdyż ogłoszone sankcje są relatywnie łagodne i nie zabraniają nabycia papierów na rynku wtórnym. Działania ogłoszone przez administrację Bidena są następstwem rosyjskiej ingerencji w wybory prezydenckie w USA w ubiegłym roku oraz związane są z ostatnią eskalacją konfliktu między Rosją i Ukrainą.

Na krajowym rynku stopy procentowej czwartkowa sesja przyniosła lekki spadek krzywych dochodowości obligacji skarbowych i kontraktów IRS. Aktualnie notowania 10-letnich polskich papierów wyceniane są już w okolicach 1,45%.

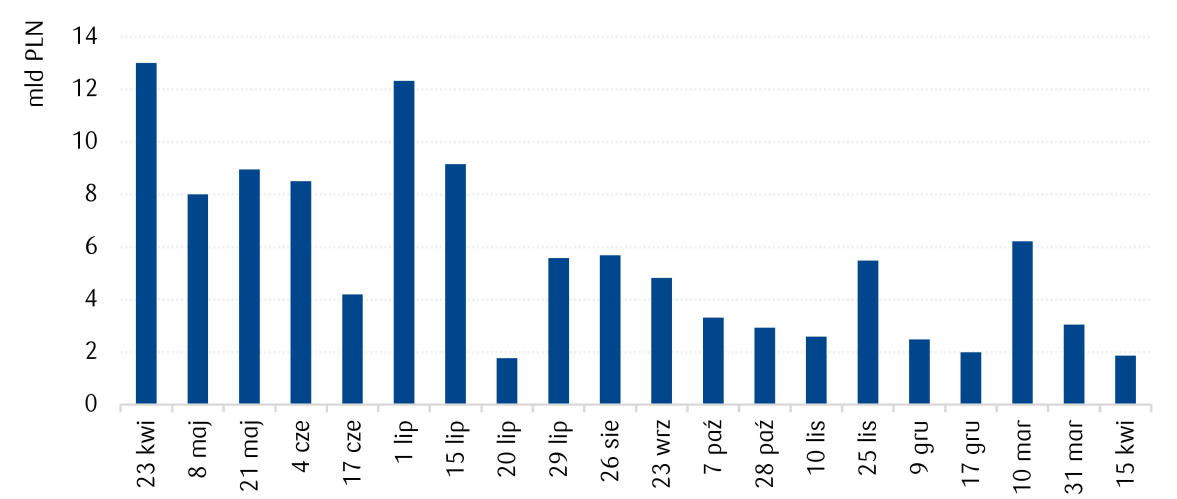
Pozytywne impulsy napłynęły tym razem z rynków bazowych, gdzie widać było dominację spadków rentowności obligacji. Może być to o tyle ciekawe, że jednocześnie ostatni odczyt inflacji w marcu w USA okazał się wyższy od oczekiwań (2,6% r/r). Podobne tendencje dominowały w państwach UE, gdzie poza nielicznymi wyjątkami spadki rentowności obligacji sięgały 2-4 pb. Wspomniane umocnienie notowań mogło częściowo wynikać z wypowiedzi przedstawicieli banków centralnych, którzy sygnalizują utrzymywanie ultraluznej polityki pieniężnej w długim terminie mimo rosnącej presji inflacyjnej. Pomimo dobrych danych z USA zauważalnie spadły również rentowności amerykańskich obligacji, które w przypadku papierów 10-letnich zeszły poniżej 1,60%.

Najciekawszym wydarzeniem dnia w kraju była aukcja obligacji organizowana przez BGK. Bank łącznie sprzedał papiery FPC0328 i FPC0733 o wartości 1,7 mld PLN (w ramach sprzedaży dodatkowej jeszcze za 0,13 mld PLN). Najdłuższe papiery FPC1140 nie zostały w ogóle sprzedane z powodu braku popytu. Słabszy wynik aukcji nie miał jednak istotniejszego wpływu na rynek długu.

Podczas piątkowej sesji publikacja danych nt. inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii w marcu może mieć ograniczony wpływ na notowania. Rynek oczekuje wzrostu wskaźnika w okolice 3,9% r/r wobec lutowych 3,7%. Potencjalnie mocniejsza presja inflacyjna powinna wesprzeć wzrost rentowności krótkoterminowych instrumentów. Ten kierunkowy ruch notowań widać zresztą było w ostatnich dniach. Skalę zmian rynkowych powinna jednak ograniczać umiarkowana retoryka RPP sygnalizująca utrzymywanie stóp procentowych bez zmian w długim okresie.

W najbliższych dniach oczekiwać można, że rentowności 2-letnich polskich obligacji utrzymają się w pobliżu 0,05%, a 10-letnich będą wracać w okolice 1,50%.

Wykres dnia: Czwartkowa aukcja obligacji BGK odbyła się przy ograniczonym popycie ze strony inwestorów.

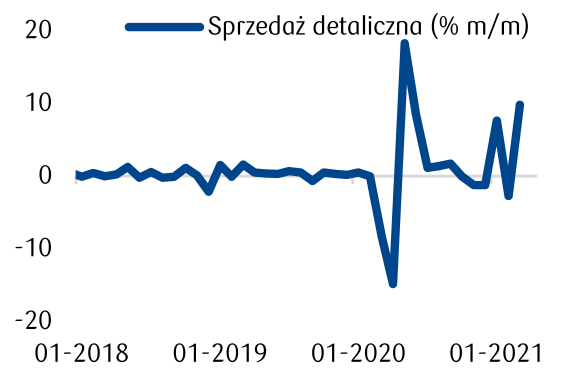


Źródło: Refinitiv

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

Arkadiusz Trzciołek
arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
+48 22 521 61 66

Sprzedaż detaliczna w USA w marcu zdecydowanie wzrosła napędzana transferami bezpośrednimi do obywateli.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,55	0,00	0,01
USD/PLN	3,80	0,00	-0,01
CHF/PLN	4,12	0,01	0,00
EUR/USD	1,20	0,00	0,01
EUR/CHF	1,10	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 16.04

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,10	1	-2
5Y	0,78	-3	-7
10Y	1,45	-4	-11
PL 10Y-2Y	135	-5	-9
PL-Bund 10Y	175	-1	-15
PL ASW 10Y	-22	1	-4
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,53	-11	-10
Bund 10Y	-0,29	-3	4
UST-Bund 10Y	182	-8	-14

Źródło: Refinitiv, stan na 15.04

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 15.04

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,10	0,78	1,45
Δ1d	1	-3	-4
Δ5d	-2	-7	-11

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,70	-0,63	-0,29
Δ1d	-1	-3	-3
Δ5d	1	4	4

	2Y	5Y	10Y
USA	0,16	0,79	1,53
Δ1d	-1	-7	-11
Δ5d	1	-5	-10

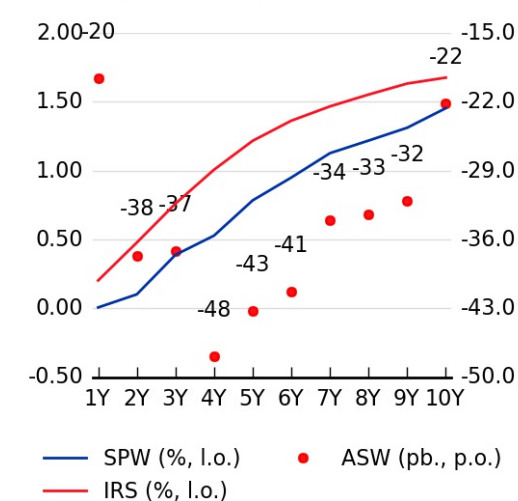
Notowania kontraktów IRS, stan na 15.04

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,48	1,22	1,68
Δ1d	-5	-2	-5
Δ5d	0	0	-7

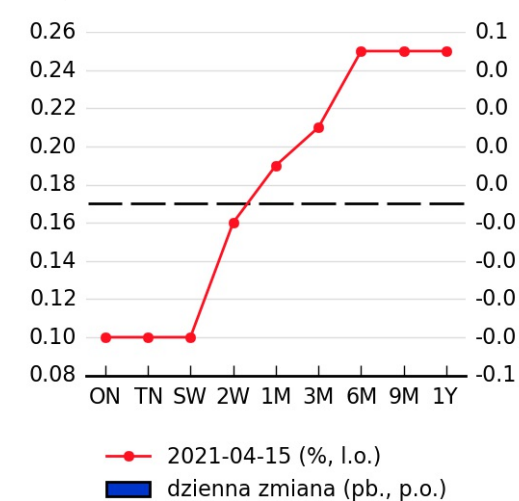
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,50	-0,32	0,05
Δ1d	-1	-2	-4
Δ5d	1	4	4

	2Y	5Y	10Y
USD	0,25	0,89	1,53
Δ1d	-2	-3	-8
Δ5d	-2	-5	-8

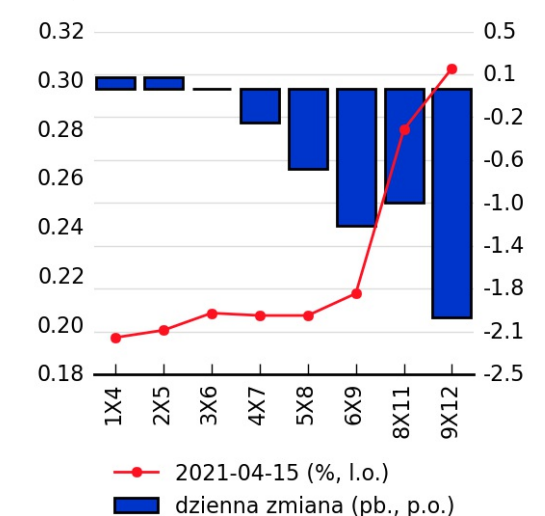
Polski rynek stopy procentowej



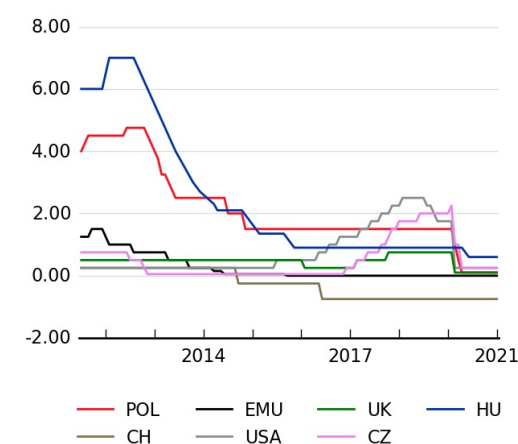
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



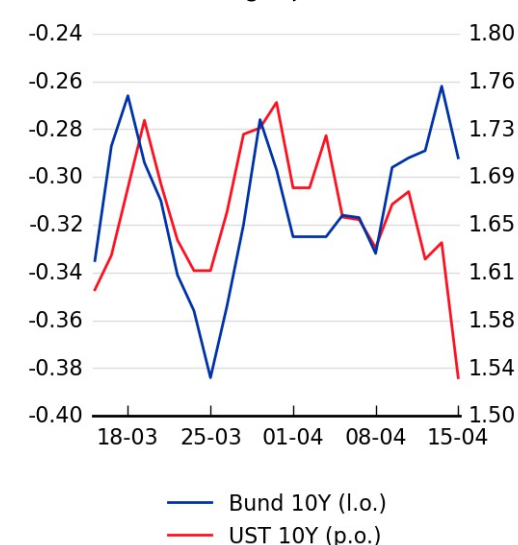
Kraj	
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,60%
Czechy	0,25%

Prognozy rentowności obligacji*

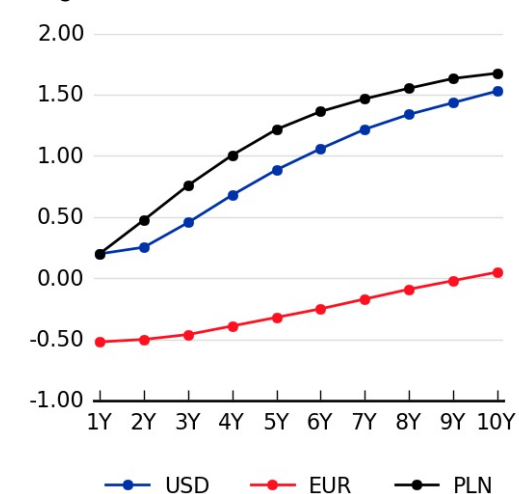
Tenor	2Q21	4Q21
PL 1Y	0,00	0,05
PL 2Y	0,10	0,15
PL 5Y	1,00	1,10
PL 10Y	1,65	1,80

*) prognozy PKO BP z dnia 06-04-2021 r.

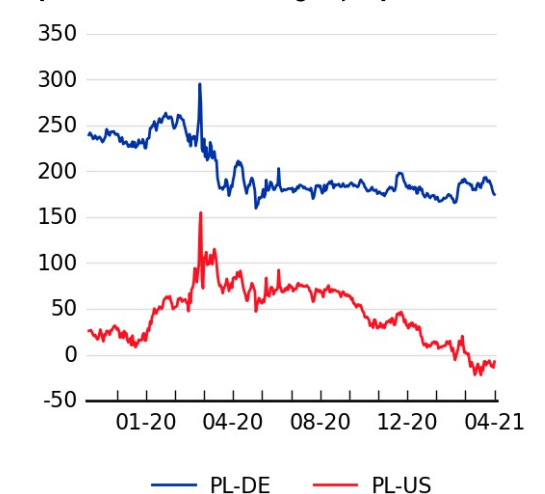
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,542	4,562
USD/PLN	3,795	3,816
CHF/PLN	4,113	4,135
EUR/USD	1,195	1,198
EUR/CHF	1,103	1,105
USD/JPY	108,600	108,960

stan na: 15.04

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5546
USD	3,8014
CHF	4,1198
GBP	5,2376
CZK	0,1755
RUB	0,0496

stan na: 15.04

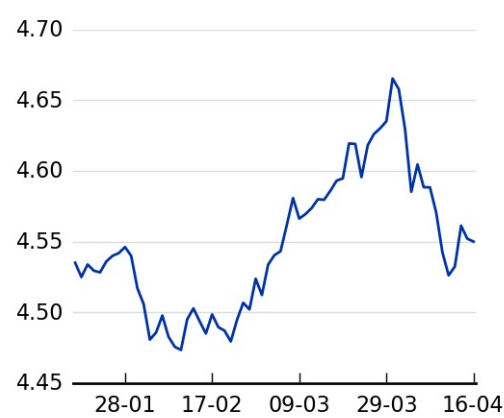
Prognozy Walutowe*		
	2Q21	4Q21
EUR/PLN	4,57	4,53
USD/PLN	3,84	3,71
CHF/PLN	4,15	4,08
EUR/USD	1,19	1,22
EUR/CHF	1,10	1,11

*) prognozy PKO BP z dnia 07-04-2021 r.

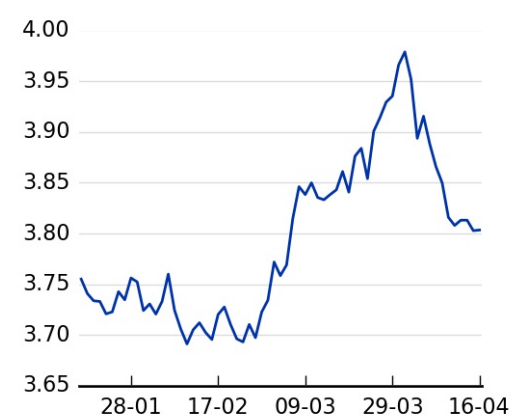
EUR/USD



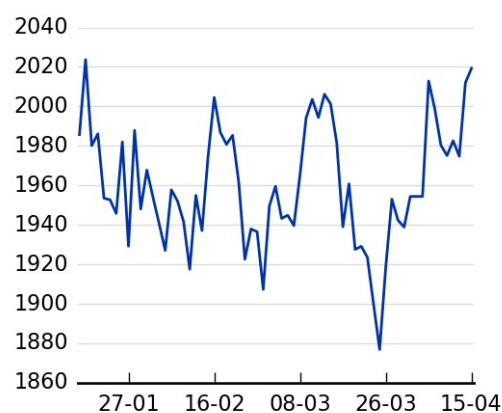
EUR/PLN



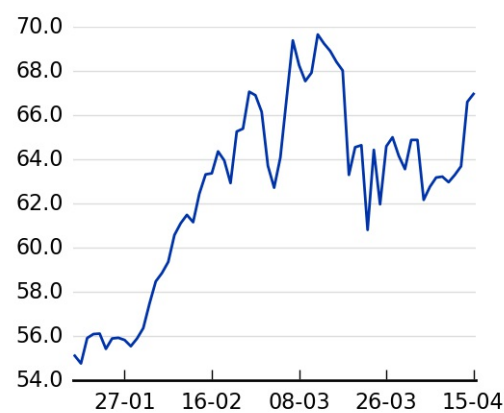
USD/PLN



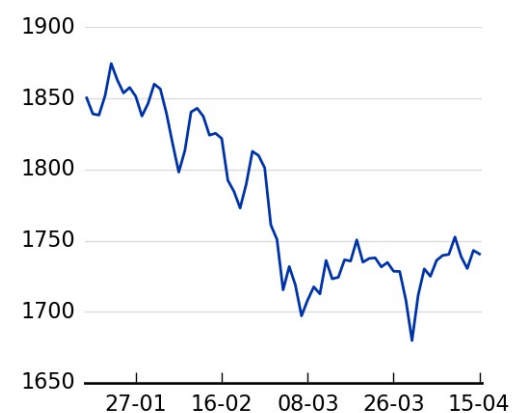
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 16 kwietnia 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja HICP (mar, ost)	11:00	EZ	0,9% r/r	1,3% r/r
Inflacja bazowa (mar, ost)	11:00	EZ	1,1% r/r	0,9% r/r
Inflacja bazowa (mar)	14:00	PL	3,7% r/r	3,9% r/r
Rozpoczęte budowy domów (mar)	14:30	US	1,421 mln	1,613 mln
Indeks zaufania UoM (kwi, wst)	16:00	US	84,9 pkt	89,6 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

Arkadiusz Trzciołek, CFA

+48 22 521 87 94 miroslaw.budzicki@pkobp.pl
+48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl**Rynek Walutowy**

Arkadiusz Trzciołek, CFA

Rafał Dawidziuk

+48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
+48 22 521 65 85 rafal.dawidziuk@pkobp.pl

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 16 kwietnia 2021, 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.