

Rynek walutowy i stopy procentowej

Środowa sesja podtrzymała słabość złotego w relacji do euro oraz dolara, gdzie kurs EUR/PLN zakończył handel powyżej poziomu 4,53, z kolei USD/PLN zakończył sesję powyżej 3,84. Para EUR/USD kończyła handel poniżej 1,18.

Odkąd niektóre banki centralne w regionie CEE w odpowiedzi na wysoką inflację podniosły koszt pieniądza, została pogłębiona dywergencja prowadzonych polityk pieniężnych pomiędzy NBP a MNB i CNB. Jastrzębi zwrot w retoryce polskiego banku centralnego nadał prezes A. Głapiński podczas ostatniego wywiadu, który nie wykluczył podwyżki stóp procentowych jeszcze w tym roku. W kontekście czwartkowego posiedzenia RPP zakładamy pozostawienie parametrów polityki pieniężnej na niezmiennym poziomie oraz utrzymanie akomodacyjnej narracji. Wobec tego pole do umocnienia złotego jest ograniczone, co dodatkowo nasilać może gotowość do stosowania interwencji walutowych, która może zostać podtrzymana na piątkowej konferencji prezesa NBP (w jednym z ostatnich artykułów NBP przedstawiał argumenty za stosowaniem interwencji przez banki centralne EM). PLN również odnotowuje koszykową deprecjację wobec niepewności spowodowanej rozprzestrzenianiem się wariantu Delta (koronawirusa), który poza Wielką Brytanią nasila się w krajach iberijskich. W dłuższej perspektywie, złoty powinien zyskiwać poprzez solidne otoczenie makroekonomiczne oraz perspektywę wypłaty środków z unijnego Funduszu Odbudowy. W tym kontekście istotne są oczekiwania gospodarcze, Komisja Europejska w środę opublikowała prognozy dla Polski, gdzie wzrost PKB widzi na poziomie 4,8% r/r za 2021 rok, z kolei dynamikę 5,2% r/r w 2022r.

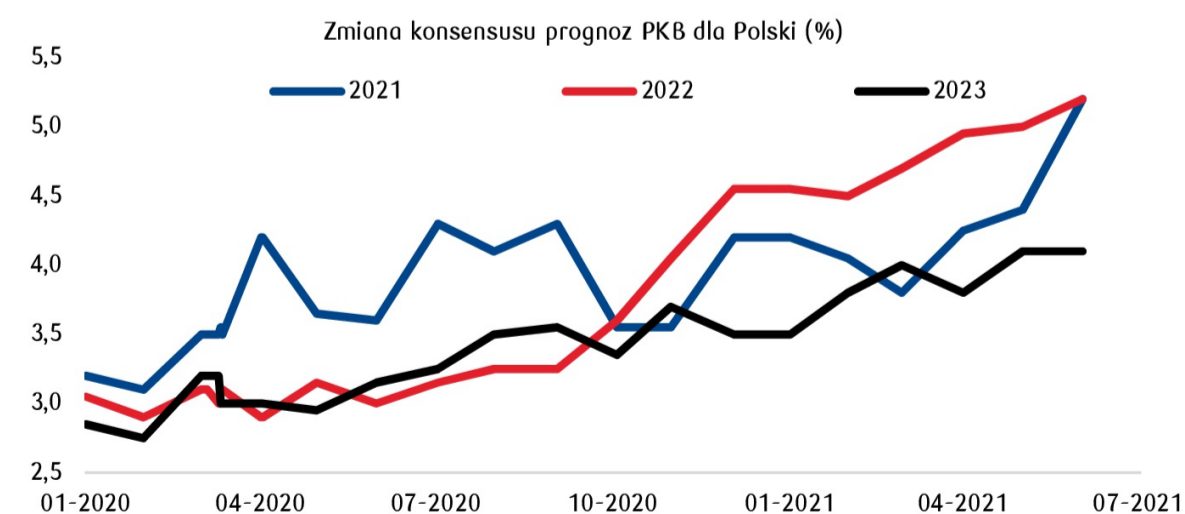
Postępujące zakażenia nowym szczepem koronawirusa wspierają wzrost awersji do ryzyka. Tym samym zyskuje dolar, jako jedna z walut bezpiecznych przystani kosztem aktywów mniej bezpiecznych. Podczas środowej sesji opublikowane zostały minutes z czerwcowego posiedzenia FOMC, które nie przyniosły wskazówek odnośnie terminu rozpoczęcia normalizacji polityki pieniężnej, wobec tego spadki kursu EUR/USD poniżej poziomu 1,18 nie zostały pogłębione.

Na rynku stopy procentowej w środę dominowały silne spadki rentowności obligacji skarbowych. Amerykański benchmark 10-letni spadł do poziomu 1,30%, a niemiecki do -0,30%. Tak silny ruch, gdzie w ostatnich dwóch tygodniach długi koniec krzywej UST przesunął się o około 20 pb w dół, wynika z domykania krótkich pozycji. Zmiana narracji rynkowej związana z przepływem inwestorów w stronę bezpiecznych aktywów wynika z obaw dotyczących kolejnej fali zakażeń COVID-19. Osłabienie oczekiwań dotyczących globalnego odbicia gospodarczego wzmaga zainteresowanie papierami skarbowymi. Publikowane w środę dane na temat liczby otwartych stanowisk pracy pokazały ich lekki spadek do 9,209 mln. Z kolei w strefie euro produkcja przemysłowa w Niemczech spadła w maju o 0,3% m/m wobec oczekiwań na wzrost o 0,5%.

Wydarzeniem, na które czekał rynek w środę była publikacja minutes z czerwcowego posiedzenia FOMC. Zapiski pokazały, że większość decydentów uważa, że nie dokonana się jeszcze dalsza zdecydowana poprawa stanu amerykańskiej gospodarki, jednak panuje zgoda co do konieczności pozostania w gotowości na działanie wobec ryzyka realizacji scenariusza podwyższonej inflacji. Minutes nie wskazały jednak kiedy mógłby rozpocząć się proces normalizacji polityki monetarnej, który prawdopodobnie zaczęłyby się od ograniczenia miesięcznych zakupów aktywów. Jednak, pomimo rozbieżności stanowisk poszczególnych decydentów, dyskusja wewnątrz Fed na temat zaostżenia retoryki już się rozpoczęła.

Na polskim rynku dłużnym środa przyniosła również spadki rentowności obligacji skarbowych, które w sektorze 5-letnim schodziły poniżej 1,30%, a w 10-letnim w pobliżu 1,60%. Przy braku lokalnych wydarzeń zmienność była kierowana przede wszystkim wydarzeniami zagranicznymi. W czwartek uwaga będzie kierowała się w stronę posiedzenia RPP. Pomimo prawdopodobnego braku zmian w parametrach polityki pieniężnej rynek będzie obserwował czy nastąpi zmiana sposobu komunikacji RPP na przybliżający perspektywę normalizacji polityki pieniężnej. Ponadto przedstawione zostanie lipcowa runda projekcji makroekonomicznych NBP, gdzie prawdopodobnie w górę zrewidowane zostaną zarówno wzrost PKB jak i inflacja.

W kolejnych latach wzrost gospodarczy powinien być utrzymać wysoką dynamikę, co strukturalnie powinno stanowić wsparcie dla notowań PLN.



Źródło: Refinitiv

Rafał Dawidziuk
rafal.dawidziuk@pkobp.pl
+48 22 521 65 85

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

Rentowności amerykańskich obligacji z dłuższego końca krzywej dochodowości zauważalnie spadały w ostatnich dniach.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,53	0,02	0,01
USD/PLN	3,84	0,03	0,03
CHF/PLN	4,15	0,02	0,03
EUR/USD	1,18	0,00	-0,01
EUR/CHF	1,09	0,00	-0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 08.07

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,41	51	2
5Y	1,26	-6	-2
10Y	1,63	2	-2
PL 10Y-2Y	122	-49	-4
PL-Bund 10Y	192	4	7
PL ASW 10Y	-9	10	0
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,32	-5	-12
Bund 10Y	-0,29	-2	-9
UST-Bund 10Y	161	-3	-4

Źródło: Refinitiv, stan na 07.07

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 06.07

	2Y	5Y	10Y
Polska	-0,09	1,32	1,61
Δ1d	-2	-5	-6
Δ5d	-50	-10	-18

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,67	-0,62	-0,27
Δ1d	-1	-4	-6
Δ5d	-2	-6	-10

	2Y	5Y	10Y
USA	0,22	0,81	1,37
Δ1d	-2	-5	-6
Δ5d	-3	-8	-11

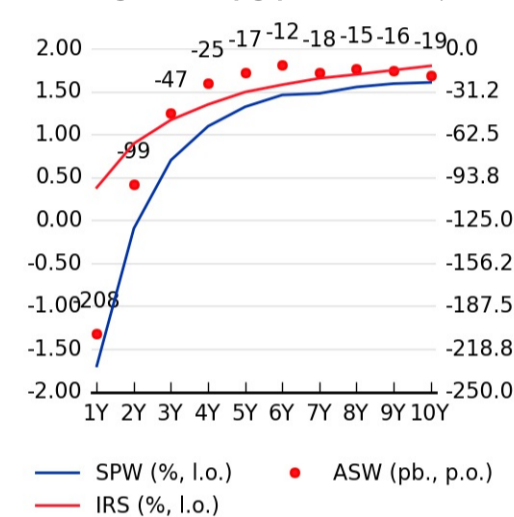
Notowania kontraktów IRS, stan na 06.07

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,90	1,50	1,80
Δ1d	-4	-3	-4
Δ5d	-4	-3	-2

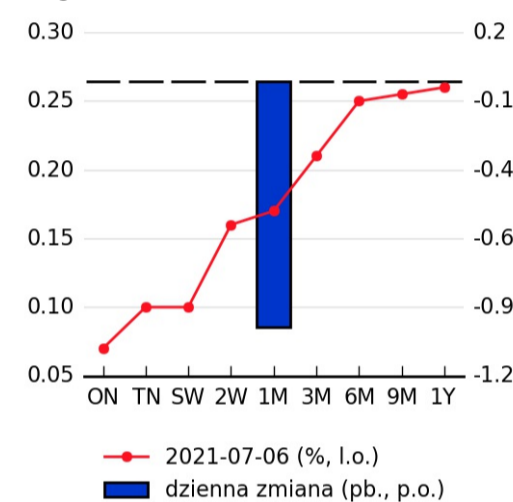
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,47	-0,30	0,04
Δ1d	-1	-3	-5
Δ5d	-2	-6	-7

	2Y	5Y	10Y
USD	0,29	0,86	1,29
Δ1d	1	-5	-8
Δ5d	-1	-9	-12

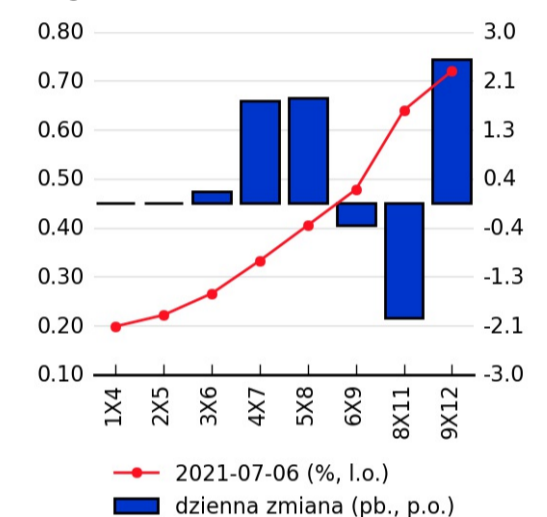
Polski rynek stopy procentowej



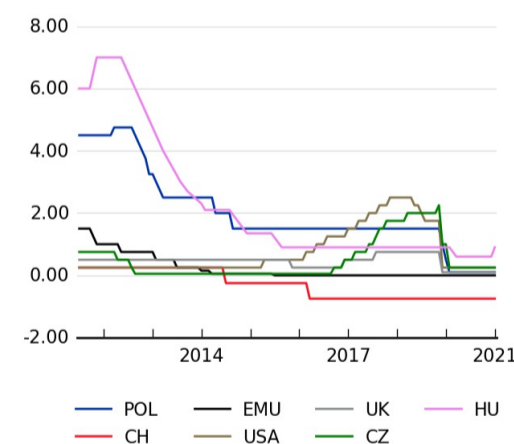
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



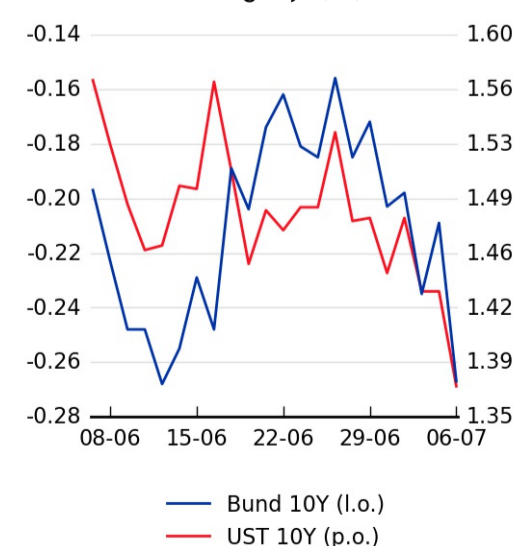
Kraj	Stopa procentowa
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,90%
Czechy	0,25%

Prognozy rentowności obligacji*

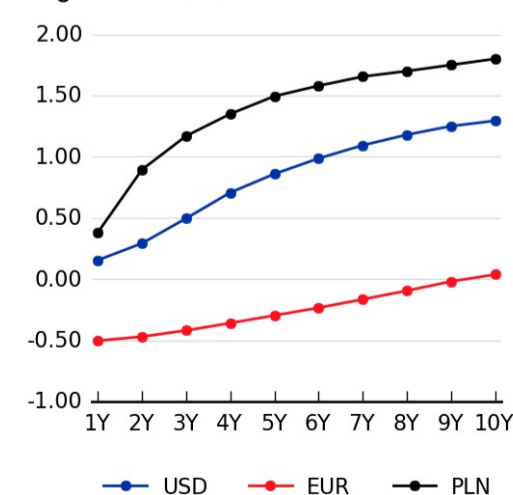
Tenor	3Q21	4Q21
PL 1Y	0,20	0,45
PL 2Y	0,65	0,90
PL 5Y	1,50	1,65
PL 10Y	1,90	2,00

*) prognozy PKO BP z dnia 01-07-2021 r.

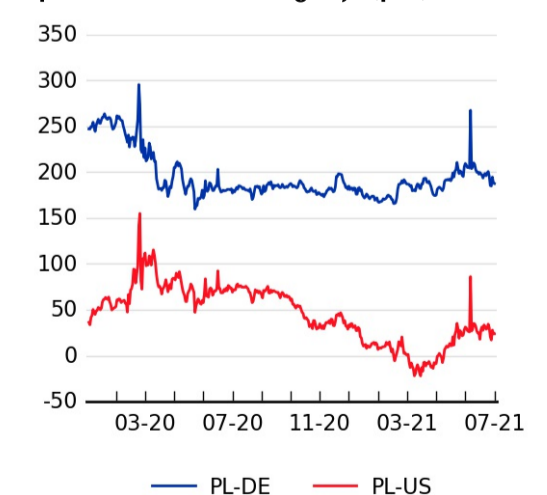
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,516	4,544
USD/PLN	3,830	3,853
CHF/PLN	4,137	4,164
EUR/USD	1,178	1,180
EUR/CHF	1,090	1,093
USD/JPY	110,410	110,760

stan na: 07.07

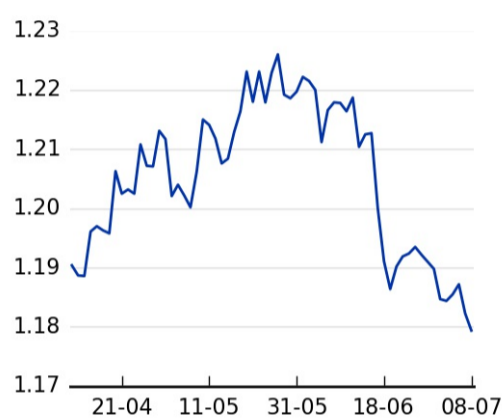
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5197
USD	3,8225
CHF	4,1402
GBP	5,2671
CZK	0,1762
RUB	0,0514

stan na: 07.07

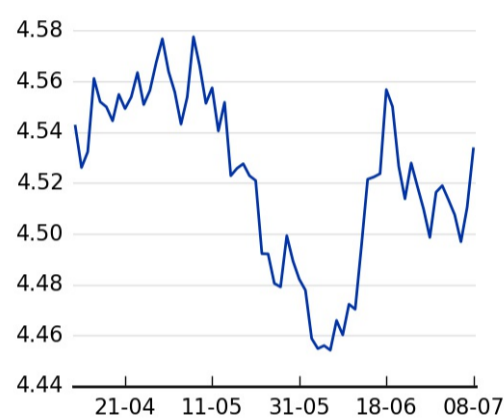
Prognozy Walutowe		
	3Q21	4Q21
EUR/PLN	4,50	4,48
USD/PLN	3,78	3,73
CHF/PLN	4,09	4,04
EUR/USD	1,19	1,20
EUR/CHF	1,10	1,11

*) prognozy PKO BP z dnia 02-07-2021 r.

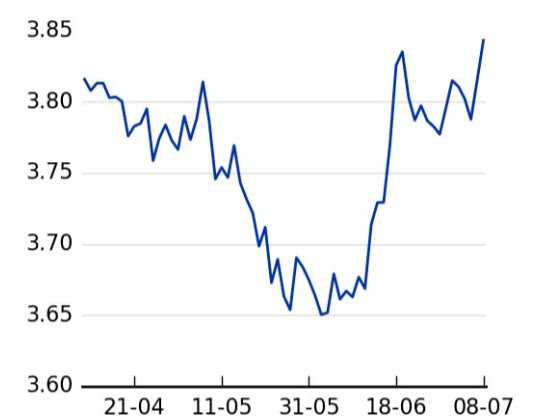
EUR/USD



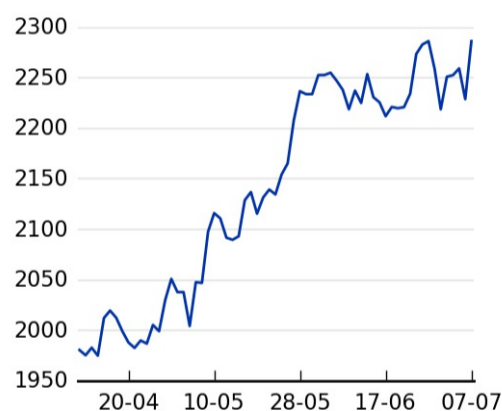
EUR/PLN



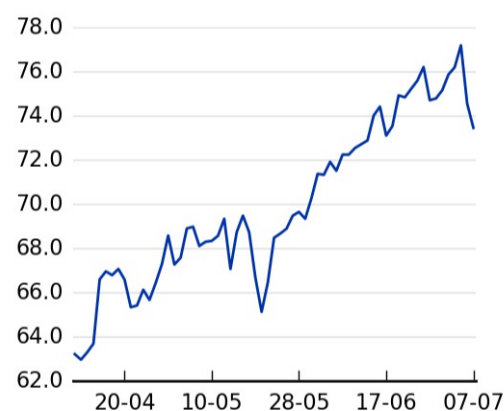
USD/PLN



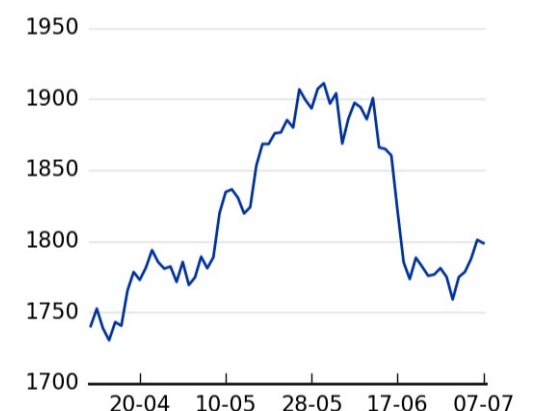
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 8 lipca 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Stopa referencyjna NBP		PL	0,1%	0,1%
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	US	364 tys. t/t	350 tys. t/t
Komunikat po posiedzeniu RPP	16:00	PL		

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
Marcin Rzechowski+48 22 521 87 94 miroslaw.budzicki@pkobp.pl
+48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
+48 22 521 72 64 marcin.rzechowski@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

Rynek Surowcowy

Tomasz Niewiński

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

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 08 lipca 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.