

Rynek walutowy i stopy procentowej

Na rynku walutowym w środę doszło do lekkiego osłabienia polskiej waluty względem euro, gdzie kurs EUR/PLN osiągnął poziom 4,52. Nieco mocniej w górę kierowały się notowania USD/PLN (powyżej 3,81) co było wynikiem zejścia kursu EUR/USD wyraźnie poniżej 1,19.

Na krajowym rynku główną informacją był spadek inflacji CPI z 4,7% r/r w maju do 4,4% według szybkiego szacunku GUS. Niższy odczyt inflacji przełożył się również na ograniczenie rynkowych oczekiwań na podwyżki stóp procentowych, gdzie implikowana stopa referencyjna na koniec tego roku widziana jest nieznacznie powyżej 1%, gdzie jeszcze na początku tego tygodnia było to blisko 1,5%. Ograniczenie oczekiwań na zmianę retoryki wpływało negatywnie na kurs złotego, gdyż może to zdejmować presję z NBP podczas zaplanowanego na przyszły tydzień posiedzenia RPP. W lipcu NBP będzie publikował nowe projekcje makroekonomiczne, które powinny wskazywać czy istnieje pole do zacieśnienia polityki pieniężnej jeszcze w tym roku (co aktualnie wycenia rynek). Zakładamy, że kurs EUR/PLN będzie utrzymywał się w najbliższym czasie w pobliżu 4,50, a USD/PLN przy 3,80.

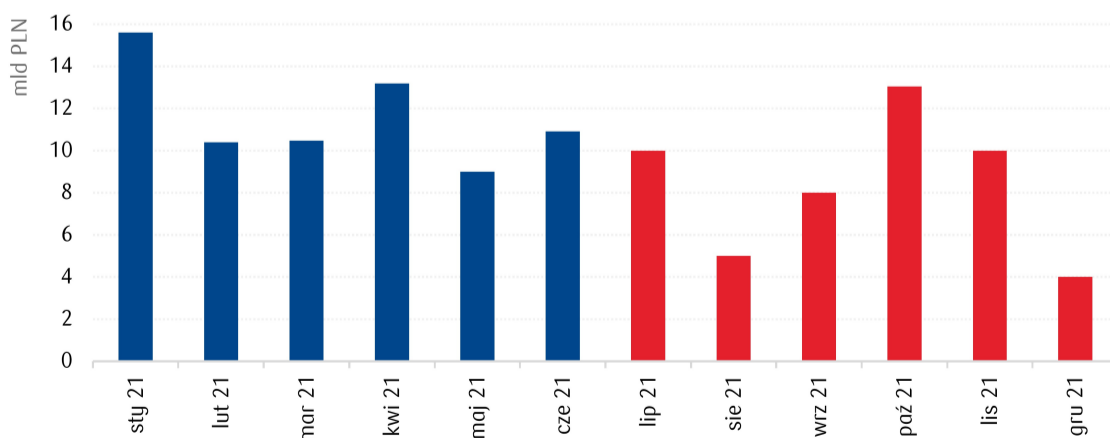
Do osłabienia PLN jak i innych walut rynków wschodzących przyczyniał się również umacniający amerykański dolar, gdzie kurs EUR/USD zszedł w okolice 1,1850. Dane o europejskiej inflacji nie miały wielkiego wpływu na notowania głównej pary walutowej, gdyż główny wskaźnik HICP spadł zgodnie z oczekiwaniami w czerwcu do 1,9% r/r z 2% w maju, a bazowy HICP do 0,9% r/r (z 1%). Większą uwagę przyciągał szacunek zatrudnienia w amerykańskim sektorze prywatnym. Według agencji ADP zatrudnienie wzrosło 692 tys. w czerwcu i przebiło rynkowe oczekiwania na poziomie 600 tys. Jest to pozytywny wskaźnik przed planowaną na piątek publikacją BLS o zatrudnieniu w sektorze pozarolniczym. W obliczu podwyższonej inflacji (przekraczającej cel), poprawa sytuacji na rynku pracy mogłaby skłonić Fed do zaostrzenia stanowiska w kwestii prowadzonej polityki pieniężnej. Zapowiedzenie ograniczenia tempa skupu aktywów lub przybliżenie momentu pierwszej podwyżki stóp procentowych byłoby korzystne dla wyceny amerykańskiego dolara.

Na krajowym rynku stopy procentowej środowa sesja przyniosła gwałtowny spadek rentowności obligacji skarbowych. W efekcie notowania 10-letnich polskich papierów spadły w okolice 1,65%.

Notowania obligacji wzmocniła przede wszystkim wstępna informacja nt. silnego spadku inflacji w czerwcu. Był to pierwszy spadek dynamiki inflacji w ujęciu rocznym od lutego, który jednocześnie potwierdza, że w II połowie br. ścieżka inflacji powinna ustabilizować się w pobliżu 4,5%. Część członków RPP może wykorzystać publikację jako argument za dalszym utrzymywaniem stóp procentowych bez zmian. Pozytywny był również wydźwięk publikacji kalendarza aukcji papierów skarbowych na III kw. 2021 r. Sugeruje on, że Ministerstwo Finansów ograniczy podaż na rynku pierwotnym. MF planuje 3-4 aukcje zamiany oraz 1-2 aukcje regularne o wartości 4-13 mld PLN. Szacować można, że w III kw. wartość emisji nie przekroczy 25 mld PLN wobec 33 mld PLN w poprzednim kwartale. W lipcu z kolei odbędzie się aukcja zamiany (9 VII) i regularna (23 VII) z ofertą wynoszącą 4-8 mld PLN. Częściowo rynekowi w lipcu ciężyć może podaż ze strony BGK, który zamierza wyemitować obligacje na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 podczas dwóch aukcji. Warto też wspomnieć o dalszym odpływie kapitału inwestorów zagranicznych, którzy w maju zredukowali swoje portfele obligacji o 11 mld PLN (8% wszystkich utrzymywanych przez nierezydentów papierów). To jeden z trzech największych miesięcznych odpływów w historii (częściowo wynikał z zapadalności obligacji OK0521). Aktualnie „zagranica” utrzymuje papiery o wartości 120 mld PLN.

Środowe pozytywne informacje zostały już wycenione przez lokalny rynek dług. W najbliższych dniach spadki rentowności papierów powinny zostać wyhamowane. Notowania papierów 2-letnich mogą kształtować się blisko 0,4%, a 10-letnich powyżej 1,65%. Publikowany w czwartek krajowy indeks PMI nie powinien mieć istotnego wpływu na notowania (konsensus jest blisko majowych 57,2), podobnie jak indeksy PMI publikowane w Europie. Polskie papiery powinny natomiast zyskiwać wsparcie ze strony spadających rentowności Bundów i US Treasuries.

Wykres dnia: Podaż hurtowych obligacji skarbowych denominowanych w PLN powinna spaść w perspektywie III kw. 2021 r.

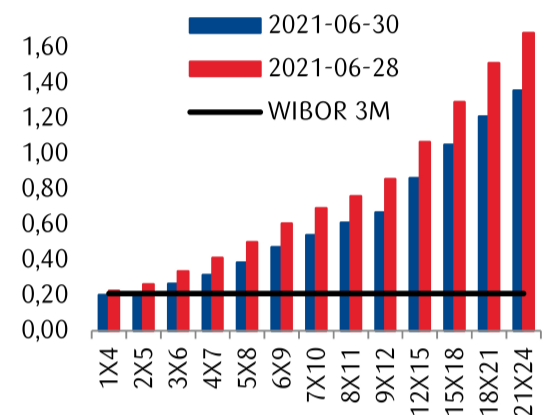


Źródło: PKO Bank Polski

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

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

Niższy od oczekiwań odczyt inflacji przyczynił się do spadku oczekiwań na podwyżki stóp procentowych w Polsce.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,52	0,00	-0,01
USD/PLN	3,81	0,02	0,02
CHF/PLN	4,12	0,00	-0,01
EUR/USD	1,18	-0,01	-0,01
EUR/CHF	1,10	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 01.07

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,39	-2	2
5Y	1,28	-14	-10
10Y	1,65	-13	-15
PL 10Y-2Y	126	-12	-17
PL-Bund 10Y	185	-10	-13
PL ASW 10Y	-10	-6	-3
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,44	-4	-4
Bund 10Y	-0,20	-3	-2
UST-Bund 10Y	165	0	-2

Źródło: Refinitiv, stan na 30.06

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 30.06

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,39	1,28	1,65
Δ1d	-2	-14	-13
Δ5d	2	-10	-15

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,66	-0,58	-0,20
Δ1d	-1	-2	-3
Δ5d	-1	-1	-2

	2Y	5Y	10Y
USA	0,25	0,88	1,44
Δ1d	0	-2	-4
Δ5d	-1	-3	-4

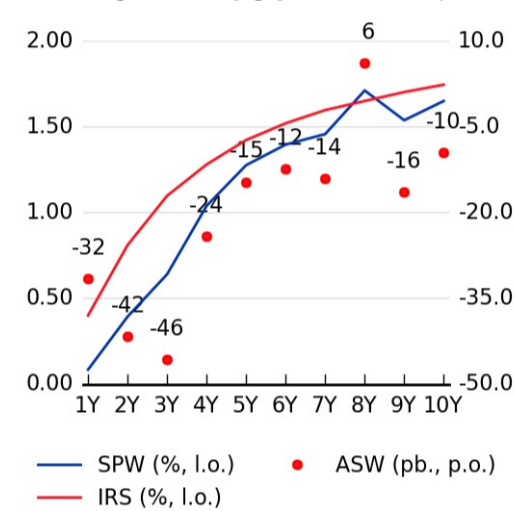
Notowania kontraktów IRS, stan na 30.06

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,81	1,42	1,75
Δ1d	-13	-11	-7
Δ5d	-7	-10	-12

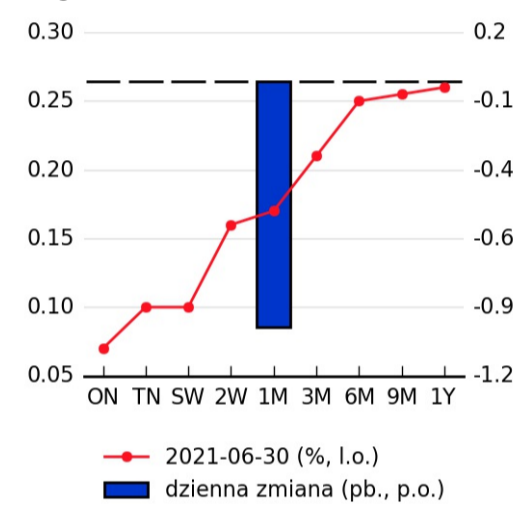
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,46	-0,25	0,10
Δ1d	-1	-1	-1
Δ5d	0	0	0

	2Y	5Y	10Y
USD	0,32	0,93	1,41
Δ1d	2	-1	-1
Δ5d	0	1	-3

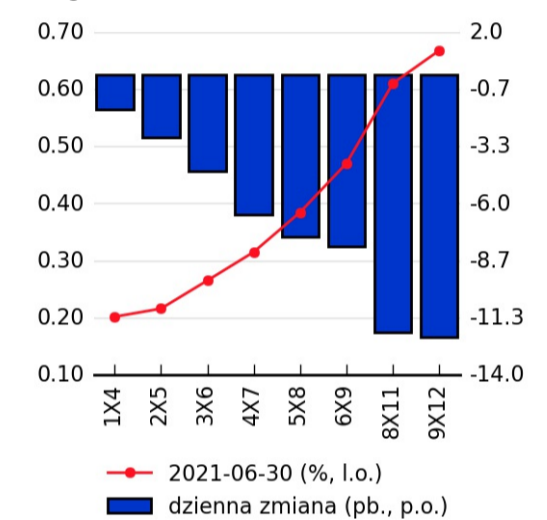
Polski rynek stopy procentowej



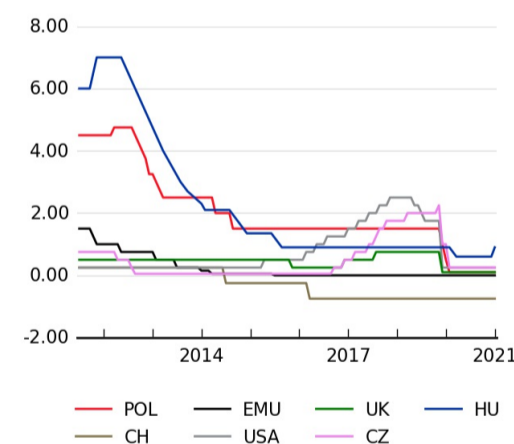
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



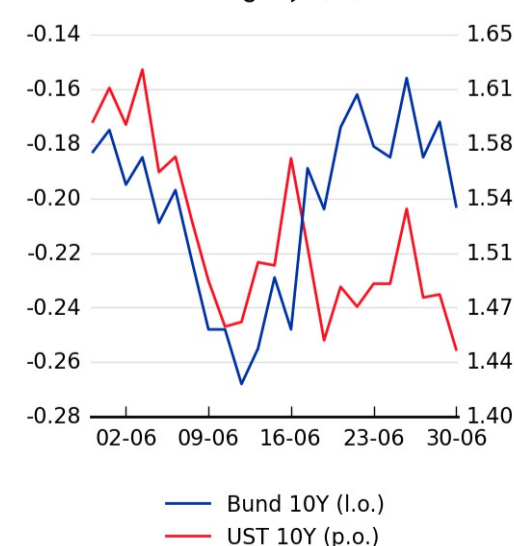
Kraj	
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,90%
Czechy	0,25%

Prognozy rentowności obligacji*

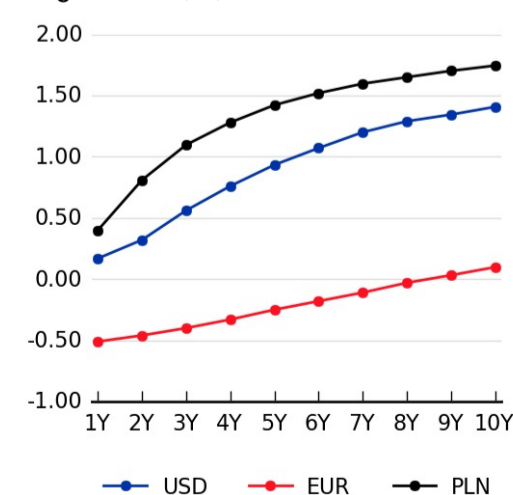
Tenor	3Q21	4Q21
PL 1Y	0,05	0,05
PL 2Y	0,10	0,15
PL 5Y	1,05	1,10
PL 10Y	1,75	1,80

*) Prognozy w trakcie rewizji.

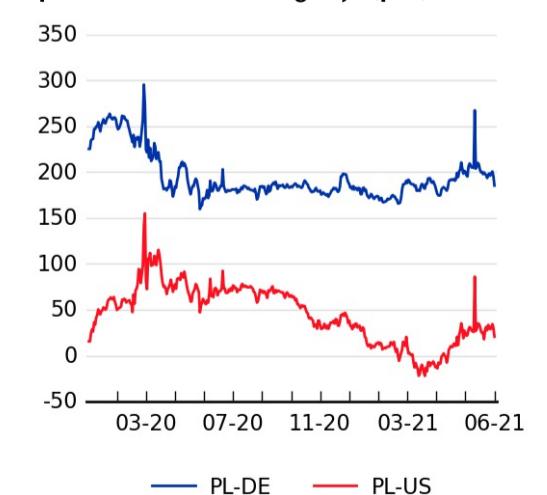
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,511	4,531
USD/PLN	3,805	3,824
CHF/PLN	4,110	4,131
EUR/USD	1,185	1,186
EUR/CHF	1,096	1,098
USD/JPY	111,010	111,180

stan na: 30.06

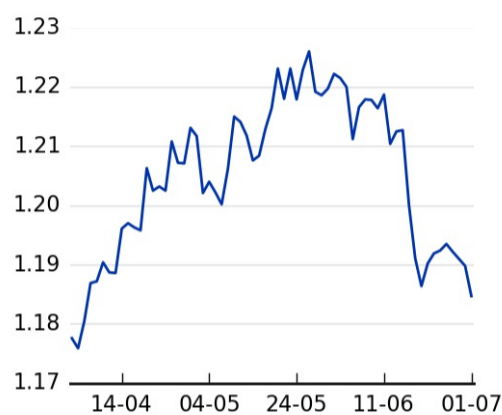
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5208
USD	3,8035
CHF	4,1212
GBP	5,2616
CZK	0,1773
RUB	0,0520

stan na: 30.06

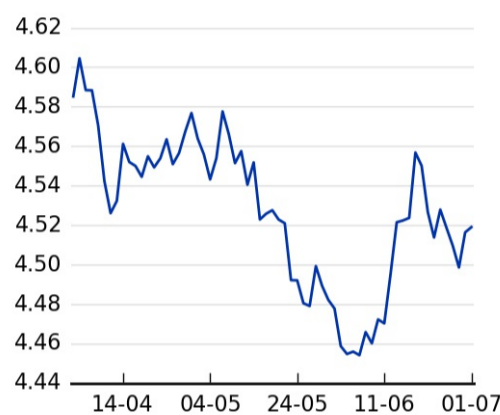
Prognozy Walutowe*		
	3Q21	4Q21
EUR/PLN	4,48	4,46
USD/PLN	3,67	3,63
CHF/PLN	4,07	4,02
EUR/USD	1,22	1,23
EUR/CHF	1,10	1,11

*) Prognozy w trakcie rewizji.

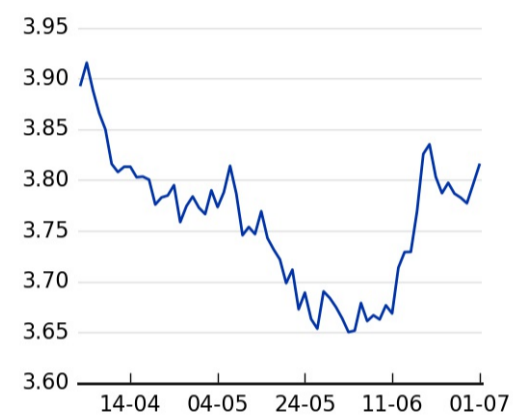
EUR/USD



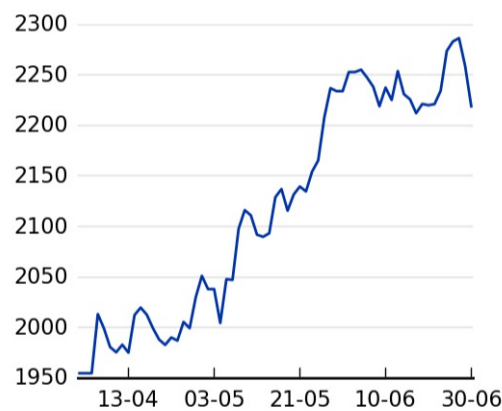
EUR/PLN



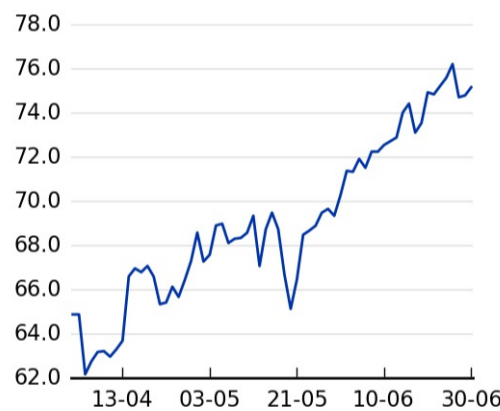
USD/PLN



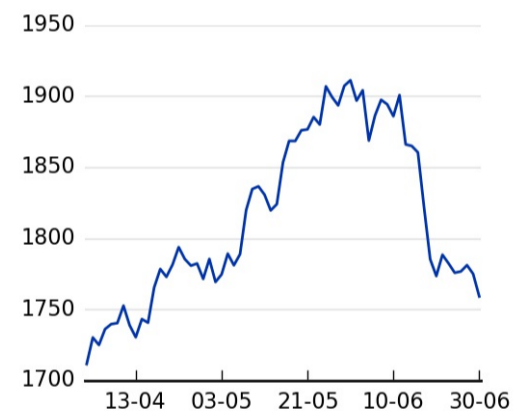
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 1 lipca 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
PMI (czerwiec)	09:00	PL	57,2	57,0
PMI (czerwiec)	09:50	FR	58,6	58,6
PMI (czerwiec)	09:55	DE	64,9	64,9
PMI (czerwiec)	10:00	EZ	63,1	63,1
Tygodniowa informacja nt. nowych zasiłków	14:30	US	411k	390k
Indeks ISM	16:00	US	61,2	61,0

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 01 lipca 2021, 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.