

Rynek walutowy i stopy procentowej

Koniec tygodnia przyniósł niewielkie zmiany złotego w relacji do głównych walut z kursem EUR/PLN blisko 4,51 oraz USD/PLN przy 3,81. Z kolei para EUR/USD utrzymywała się blisko 1,1850.

W piątek kalendarz lokalnych publikacji makroekonomicznych był relatywnie pusty, a uwaga koncentrowała się przede wszystkim na publikacji z amerykańskiego rynku pracy. Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym w USA wzrosło o 850 tys. jednak pomimo wyniku wyższego od konsensusu (który wynosił 700 tys.) nie doszło do istotnego umocnienia amerykańskiego dolara. Rynek wciąż czeka na sygnały ze strony Rezerwy Federalnej, które wskazywałyby od czego uwarunkowane jest zacieśnienie polityki pieniężnej i na ile pomimo podwyższonej inflacji władze będą czekały na dalszą poprawę sytuacji gospodarczej. Odpowiedź na to pytanie mogą dać publikowane w tym tygodniu minutes z czerwcowego posiedzenia FOMC. Zapiski wskazujące na narastanie jastrzębich sygnałów w Fed mogłyby wspierać dolara i działać negatywnie na notowania walut rynków wschodzących.

W najbliższym tygodniu największą uwagę na rynku krajowym walutowym będzie przyciągało lipcowe posiedzenie RPP. Po spadku inflacji w czerwcu Rada prawdopodobnie otrzymała sygnał, który pozwoli jej podtrzymać relatywnie gołębie stanowisko zwłaszcza w odniesieniu do krajów regionu Europy Środkowo-Wschodniej (gdzie w Czechach i na Węgrzech podniesiono już stopy). Ograniczone perspektywy do podwyżek stóp procentowych widoczne są w silnym spadku rynkowych oczekiwań na ruch ze strony Rady. W wywiadzie dla Financial Times opublikowanym w weekend, prezes A. Głapiński zasugerował, że zmiana stóp procentowych mogła być nastąpić najwcześniej na jesieni, ale może również nastąpić dopiero w połowie przyszłego roku. Nastawienie polskich władz monetarnych powinno w krótkim terminie być neutralne dla notowań złotego, dlatego zakładamy, że kurs EUR/PLN utrzyma się powyżej 4,50 a USD/PLN w okolicy 3,80.

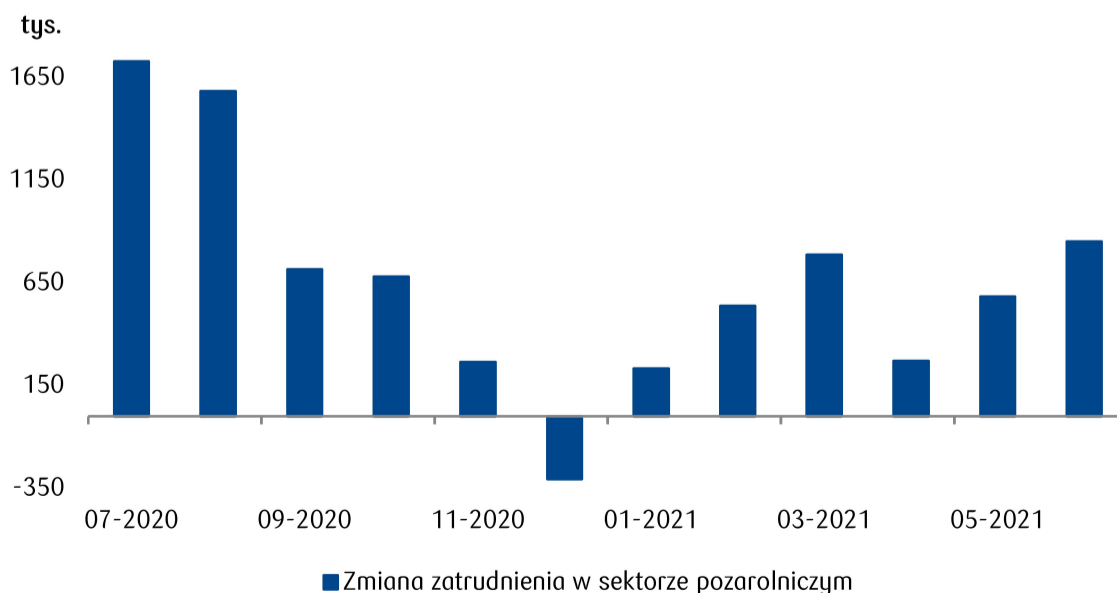
Na krajowym rynku stopy procentowej ostatni tydzień przyniósł bardzo wysoką zmienność notowań i silny spadek krzywych dochodowości. Ich powodem była wstępna informacja o spadku inflacji w czerwcu i publikacja kalendarza aukcji obligacji w III kw. 2021 r. Rynekowi pomagały też pozytywne trendy na rynkach bazowych.

W najbliższych dniach najważniejsze dla krajowego rynku stopy procentowej będą posiedzenie RPP (8 VI) i aukcja zamiany (9 VI). Łagodna retoryka Rady powinna wspierać krótki koniec krzywej dochodowości, który wciąż wycenia agresywnie podwyżki stóp procentowych w Polsce. Z kolei aukcja powinna mieć ograniczony wpływ na rynek długu, chociaż nieco ciężyć może wycenie długoterminowych papierów. W efekcie rentowności 2-letnich papierów mogą lekko spaść w kierunku 0,35%, natomiast 10-letnich wzrosnąć powyżej 1,70%. Powodować to będzie stromienie się krzywej dochodowości.

Stanowisko bardziej umiarkowanych członków RPP zostało nieco wzmocnione przez ostatnią publikację danych nt. inflacji w czerwcu. Silniejszy od oczekiwań spadek wskaźnika, prawdopodobny spadek inflacji bazowej w okolice 3,6% r/r, a także uprawdopodobnienie scenariusza wyłuszczenia się ścieżki inflacji w II połowie 2021 r. w okolicach 4,5% wzmocniają scenariusz zakładający dłuższy brak zmian w polityce pieniężnej. Dodatkowym argumentem może być najnowsza projekcja makroekonomiczna, która będzie prawdopodobnie pokazywała spadek inflacji w kolejnych latach w kierunku górnej granicy pasma odchyłań od celu inflacyjnego (3,5%). Takie stanowisko stoi jednak w kontrze do wycen rynkowych, które w dalszym ciągu zakładają wzrost stopy referencyjnej NBP powyżej 0,25% na koniec 2021 r. i w okolice 1,25% w 2022 r.

Na piątkowej aukcji Ministerstwo Finansów będzie sprzedawać papiery OK0423, PS1026, WZ1126, WZ1131 i DS0432 w zamian za PS0721, DS1021 i PS0422. Wartość operacji może wynieść blisko 4 mld PLN. Biorąc pod uwagę ostatni słaby popyt na papiery skarbowe i obligacji oferowanych przez BGK, pojawienie się nowej podaży będzie sprzyjać lekkiemu wzrostowi krzywej dochodowości.

Wykres dnia: Dane z amerykańskiego rynku pracy nie okazały się istotnym wsparciem dla amerykańskiego dolara.

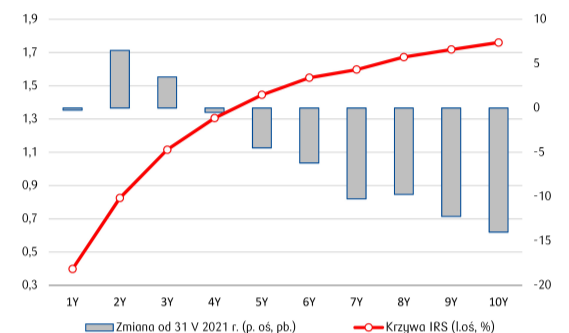


Źródło: Refinitiv

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

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

Od końca maja 2021 r. doszło w Polsce do silnego spadku krzywej IRS.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,51	-0,01	0,00
USD/PLN	3,80	-0,01	0,02
CHF/PLN	4,12	0,01	0,01
EUR/USD	1,19	0,00	-0,01
EUR/CHF	1,09	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 05.07

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,43	6	3
5Y	1,32	5	-15
10Y	1,71	6	-12
PL 10Y-2Y	128	0	-15
PL-Bund 10Y	194	10	-4
PL ASW 10Y	-10	2	-4
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,43	-5	-10
Bund 10Y	-0,23	-4	-8
UST-Bund 10Y	167	-1	-3

Źródło: Refinitiv, stan na 02.07

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 02.07

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,43	1,32	1,71
Δ1d	6	5	6
Δ5d	3	-15	-12

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,67	-0,60	-0,23
Δ1d	0	-2	-4
Δ5d	-3	-5	-8

	2Y	5Y	10Y
USA	0,24	0,86	1,43
Δ1d	-2	-4	-5
Δ5d	-3	-7	-10

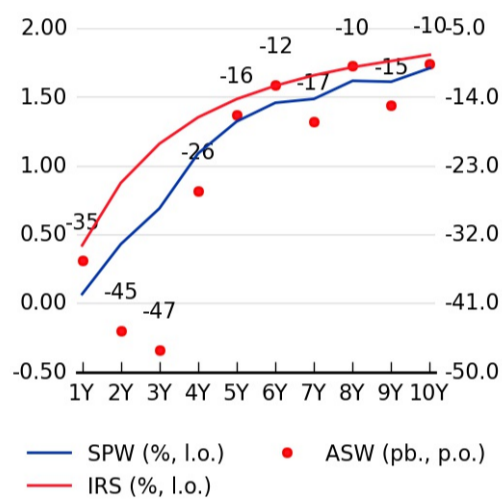
Notowania kontraktów IRS, stan na 02.07

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,88	1,49	1,81
Δ1d	4	3	4
Δ5d	-10	-11	-8

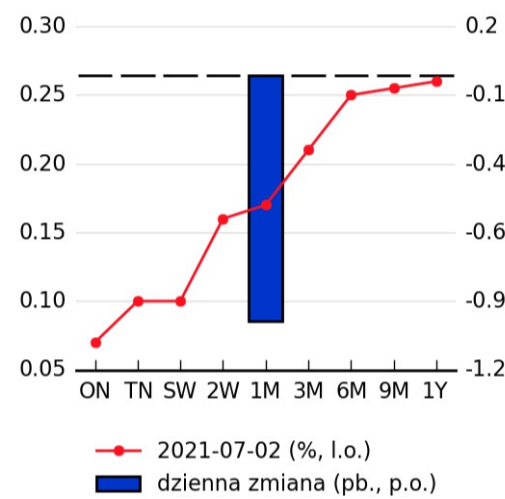
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,47	-0,28	0,06
Δ1d	-1	-2	-3
Δ5d	-2	-5	-7

	2Y	5Y	10Y
USD	0,30	0,91	1,39
Δ1d	-3	-5	-2
Δ5d	-3	-5	-7

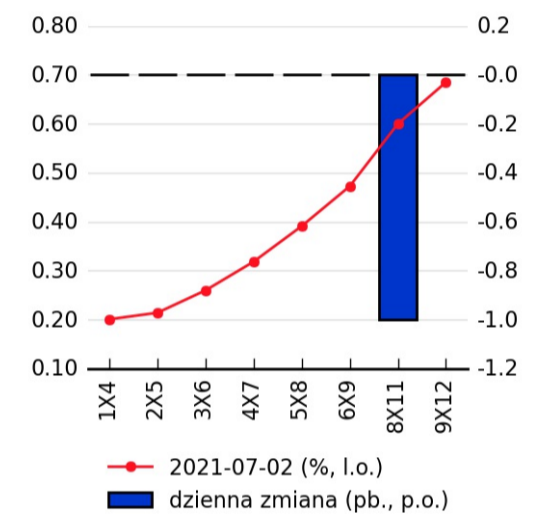
Polski rynek stopy procentowej



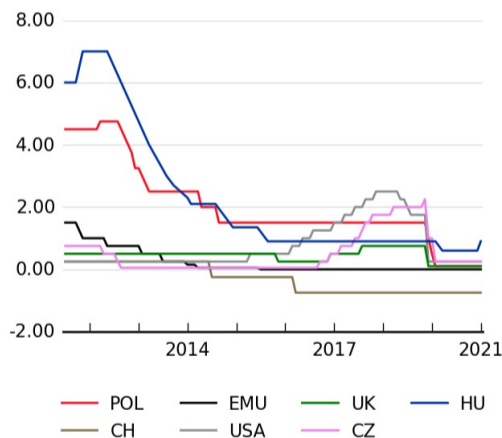
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



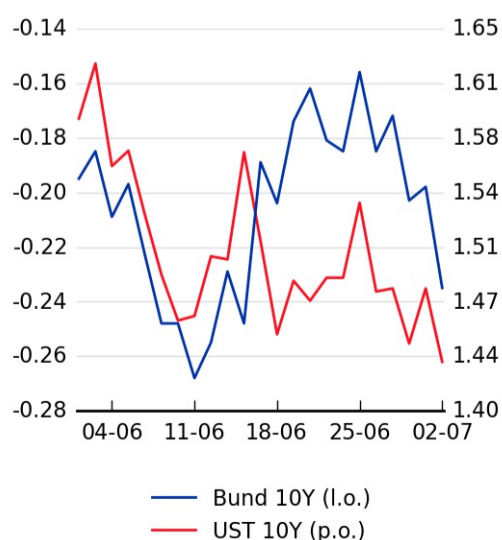
Kraj	
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,90%
Czechy	0,25%

Prognozy rentowności obligacji*

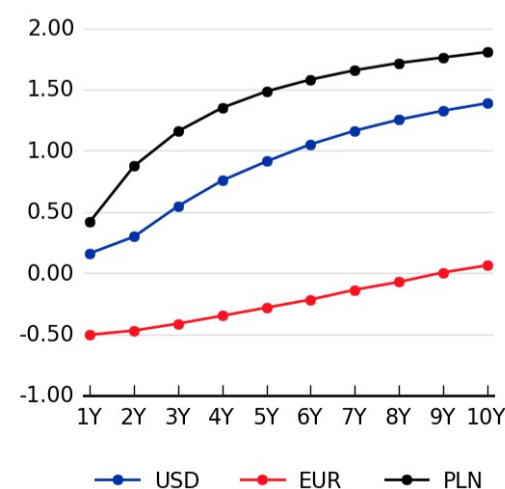
Tenor	3Q21	4Q21
PL 1Y	0,20	0,45
PL 2Y	0,65	0,90
PL 5Y	1,50	1,65
PL 10Y	1,90	2,00

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

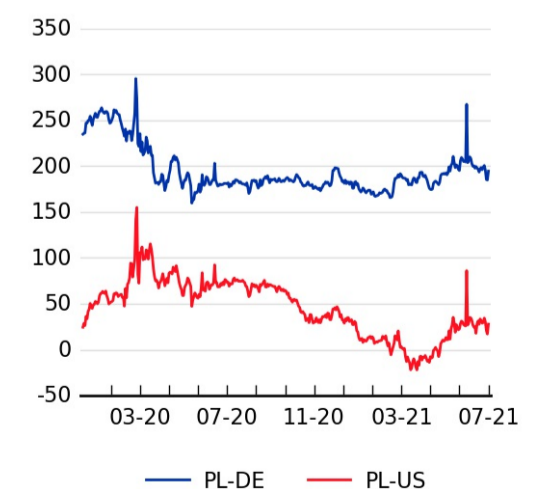
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,502	4,527
USD/PLN	3,796	3,816
CHF/PLN	4,116	4,145
EUR/USD	1,185	1,188
EUR/CHF	1,092	1,095
USD/JPY	110,900	111,210

stan na: 02.07

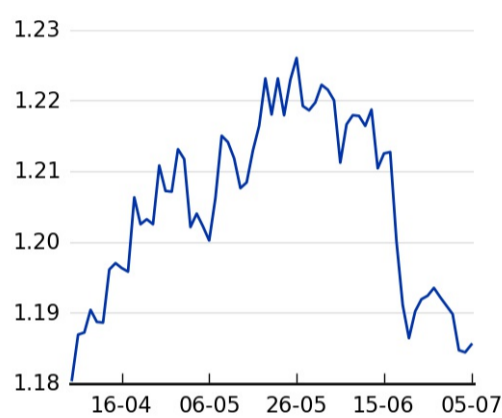
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5257
USD	3,8263
CHF	4,1317
GBP	5,2631
CZK	0,1769
RUB	0,0520

stan na: 02.07

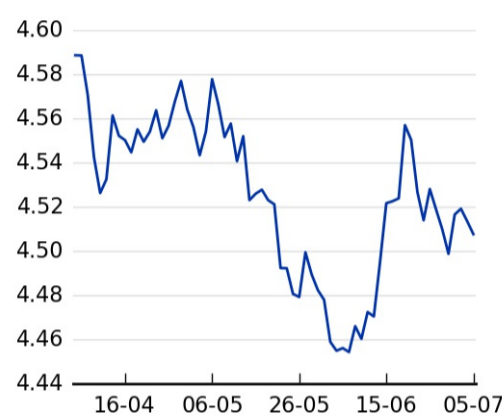
Prognozy Walutowe		
	3Q21	4Q21
EUR/PLN	4,50	4,48
USD/PLN	3,78	3,73
CHF/PLN	4,09	4,04
EUR/USD	1,19	1,20
EUR/CHF	1,10	1,11

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

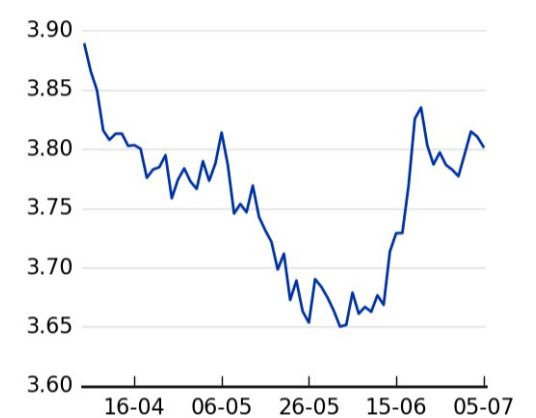
EUR/USD



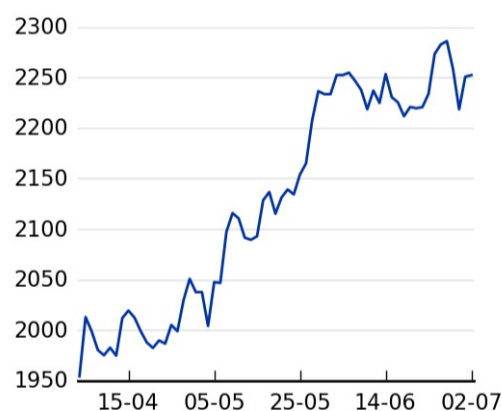
EUR/PLN



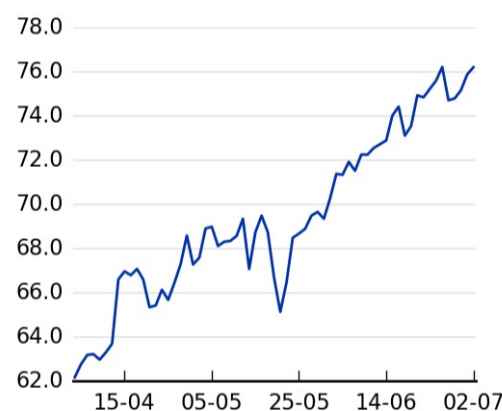
USD/PLN



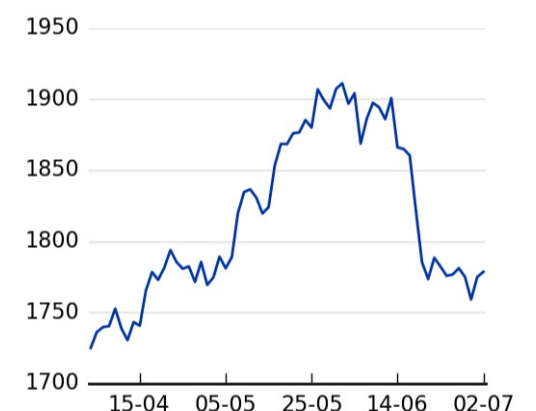
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Poniedziałek, 5 lipca 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Indeks usługowy PMI (cze, ost)	10:00	EZ	55,2 pkt	55,8 pkt
Indeks Sentix (lip)	10:30	EZ	28,9 pkt	30,0 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
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 05 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.