

Rynek walutowy i stopy procentowej

Kontynuacja stabilizacji na EUR/PLN przy sporych, ok. 7 groszowych wahaniach na USD/PLN, to krótki opis zachowania głównych par z PLN w kończącym się tygodniu. Złoty względem euro zamykał piątkową sesję po nieco mocniejszej stronie rynku, kurs EUR/PLN był notowany w pobliżu 4,4670, a USD/PLN wzrósł powyżej 4,14. Na rynkach bazowych EUR/USD zakończył tydzień nieco niżej w okolicach 1,0770, jednak w tym okresie był już w pobliżu 1,0950.

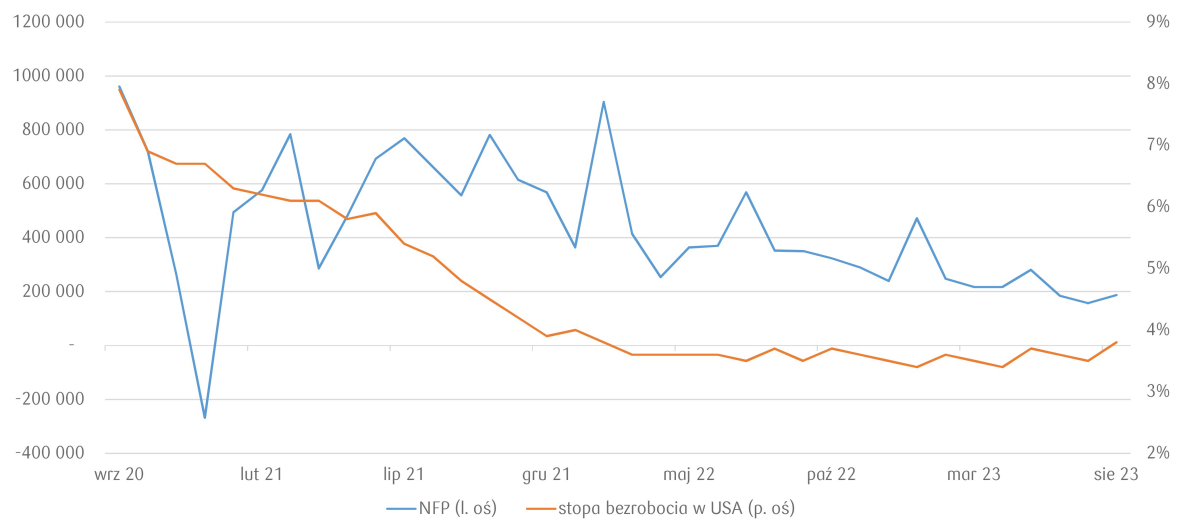
Głównym czynnikiem wpływającym na globalny rynek FX były odczyty ważnych danych makro z Europy oraz USA, które pokazały, że rynek pracy w Stanach Zjednoczonych zaczyna reagować na znajdujące się na najwyższych od wielu lat poziomach tamtejsze stopy procentowe. To z kolei schłodziło rynkowe oczekiwania odnośnie przyszłych decyzji Fed na wrześniowym i listopadowym posiedzeniu, zmniejszając istotnie szanse na ewentualne podwyżki stóp. Ta zmiana oczekiwań wpłynęła z kolei na osłabienie dolara, choć nieintuicyjna reakcja rynków na dane o inflacji z Europy, wypowiedzi przedstawicieli EBC oraz mocniejsze odczyty PMI i ISM z USA skąle osłabienia USD na koniec tygodnia całkowicie zniwelowały.

Naszym zdaniem możliwa presja na osłabienie dolara i pierwsze sygnały poprawy sytuacji w Chinach (lepsze PMI dla sektora prywatnego, obniżki oprocentowania kredytów hipotecznych i w konsekwencji mocniejszy juan) mogą pozytywnie oddziaływać na złotego. W przeciwnym kierunku oddziaływać będą rosnące oczekiwania na obniżki stóp w Polsce wsparte w kończącym się tygodniu słabymi, krajowymi danymi makro. Naszym zdaniem suma tych czynników nieco bardziej wspiera scenariusz z kontynuacją umiarkowanej deprecjacji PLN w krótkim horyzoncie czasowym.

Na ostatniej sesji tygodnia rentowności krajowych SPW były stabilne, zmiany zawierały się w przedziale -2/+3 pb., a nieco w dół szedł krótki koniec krzywej dochodowości. Na rynkach bazowych, zarówno w Europie jak i USA, dochodowości papierów skarbowych w piątek wzrosły po ok. 6-8 pb. dla obligacji 10-letnich, a krótki koniec krzywej kończył sesję bez większych zmian. Na piątkowe zachowanie rynków bazowych FI główny wpływ miały publikacje danych z amerykańskiego rynku pracy, które wskazały na łagodzenie presji płacowej, rosnące bezrobocie oraz nieco wyższą w sierpniu liczbę nowych miejsc pracy utworzonych poza rolnictwem, przy wyraźnej korekcie w dół odczytu NFP za lipiec br. (157 tys. vs 187 tys.). Dane te wspierały spadki rentowności papierów z rynków bazowych, szczególnie na krótkim końcu krzywej. Sytuację zmieniły jednak odczyty wskaźników koniunktury z amerykańskiego przemysłu (PMI oraz ISM), które były wyraźnie wyższe od rynkowych oczekiwań. To doprowadziło do zwrotu szczególnie na długim końcu krzywej UST, gdzie rentowności zaczęły testować techniczne opory znajdujące się w okolicach 4,18%. Krajowy rynek obligacji skarbowych w bardzo umiarkowany sposób reagował na zmiany z rynków bazowych, skupiając się na słabych odczytach lokalnych danych makro (PMI z przemysłu), które podtrzymywały rynkowe oczekiwania na wrześniową obniżkę stóp w Polsce pomimo sierpniowego CPI na poziomie 10,1%.

Początek obecnego tygodnia będzie ubogi w dane makro, rynki w USA w poniedziałek będą zamknięte z powodu Święta Pracy, a tym samym zapewne rentowności krajowych SPW będą dryfować w trendach bocznych do środowej decyzji RPP. Instrumenty pochodne wyceniają z ok. 80% prawdopodobieństwem wrześniowe cięcie stóp NBP o 25 pb., a ekonomiści w tej kwestii podzieleni są mniej więcej po połowie.

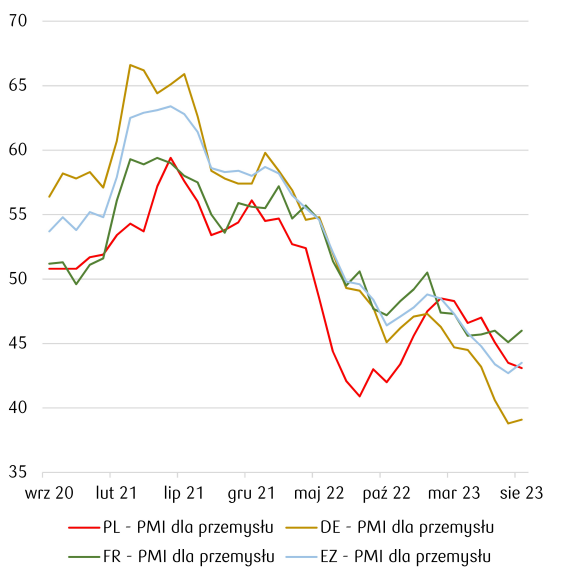
Wykres dnia: Chłodzenie rynku pracy w USA postępuje - stopa bezrobocia w sierpniu br. była najwyższa od marca '22.



Źródło: Refinitiv

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

Trendy spadkowe PMI z przemysłu wyhamowują, jednak pozostają w strefie recesyjnej.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,47	0,00	0,00
USD/PLN	4,14	0,02	0,01
CHF/PLN	4,68	0,01	0,00
EUR/USD	1,08	-0,01	0,00
EUR/CHF	0,95	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 04.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,36	-1	-4
5Y	5,39	3	-9
10Y	5,62	3	-10
PL 10Y-2Y	26	3	-5
PL-Bund 10Y	307	-5	-9
PL ASW 10Y	89	0	8
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,17	8	-7
Bund 10Y	2,54	7	-1
UST-Bund 10Y	163	1	-5

Źródło: Refinitiv, stan na 01.09

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 01.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,36	5,39	5,62
Δ1d	-1	3	3
Δ5d	-4	-9	-10

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,99	2,53	2,54
Δ1d	1	4	7
Δ5d	-4	-6	-1

	2Y	5Y	10Y
USA	4,87	4,29	4,17
Δ1d	1	5	8
Δ5d	-19	-14	-7

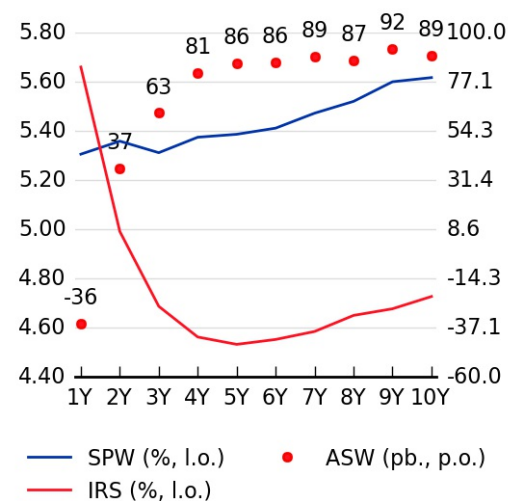
Notowania kontraktów IRS, stan na 01.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,99	4,53	4,72
Δ1d	4	4	2
Δ5d	-18	-18	-18

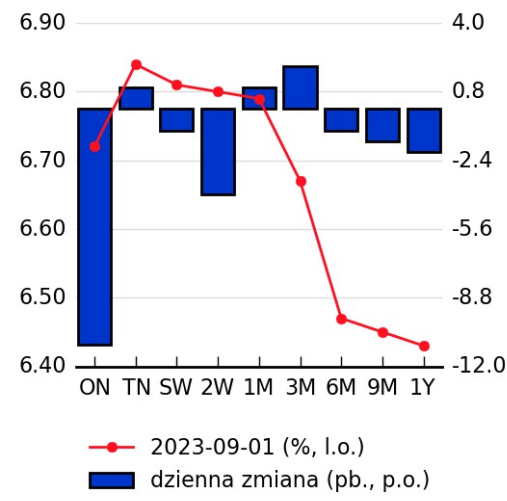
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,64	3,18	3,10
Δ1d	2	6	7
Δ5d	-7	-7	-6

	2Y	5Y	10Y
USD	5,05	4,33	4,14
Δ1d	1	4	7
Δ5d	-16	-13	-7

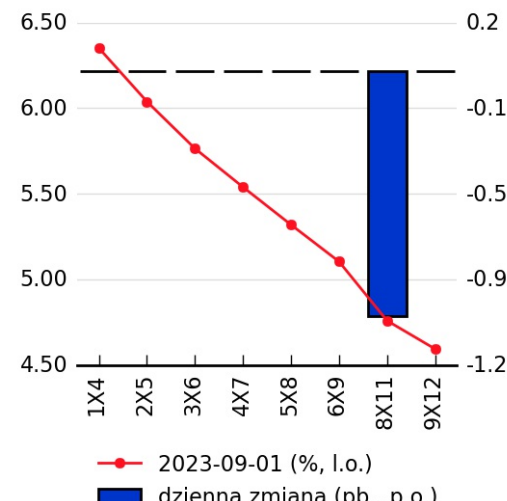
Polski rynek stopy procentowej



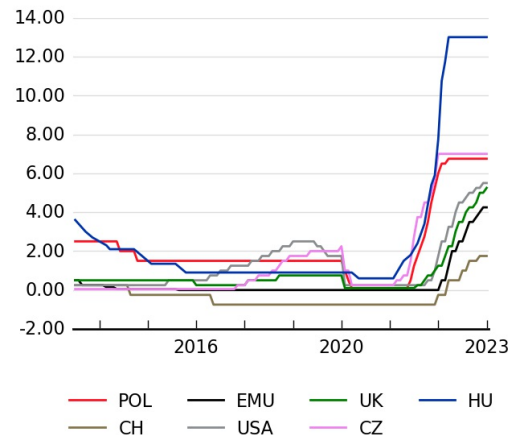
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



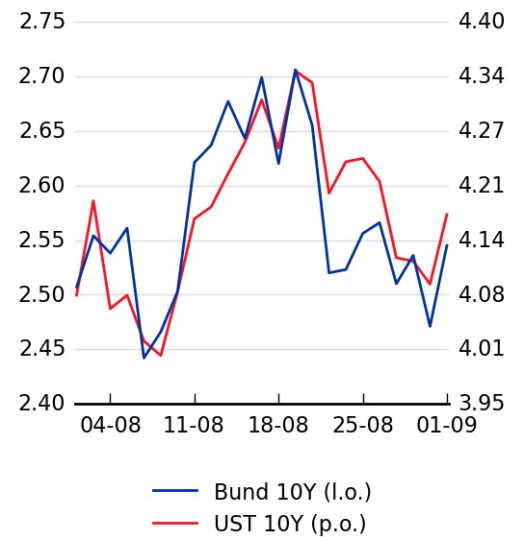
Kraj	
USA	5,50%
Strefa euro	4,25%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji\*

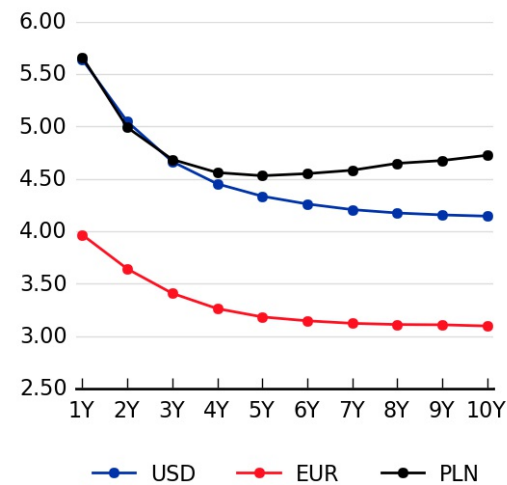
Tenor	3Q23	4Q23
PL 1Y	5,60	5,30
PL 2Y	5,60	5,30
PL 5Y	5,50	5,20
PL 10Y	5,50	5,20

\*) prognozy PKO BP z dnia 04-04-2023 r.

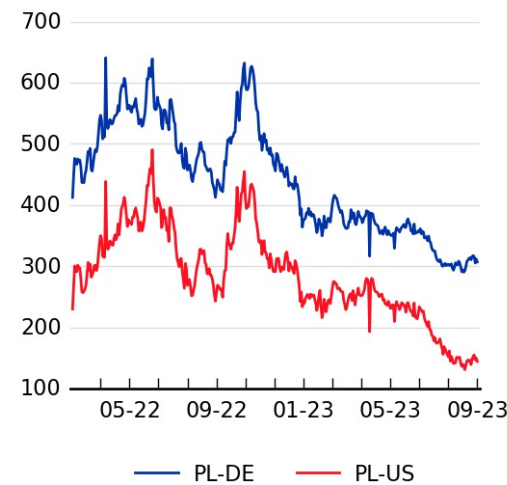
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,457	4,474
USD/PLN	4,138	4,151
CHF/PLN	4,669	4,692
EUR/USD	1,077	1,079
EUR/CHF	0,953	0,956
USD/JPY	146,010	146,300

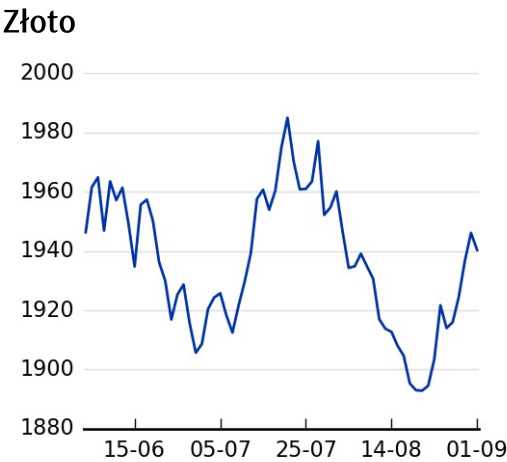
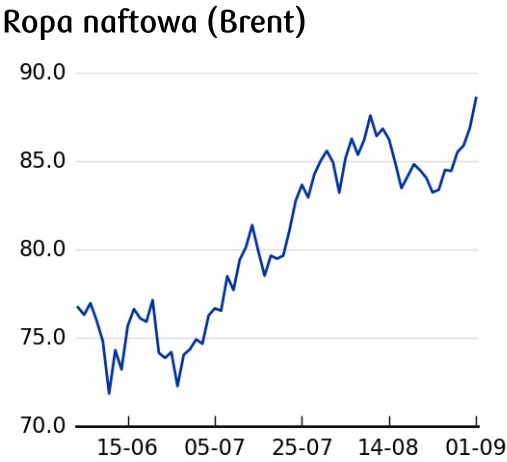
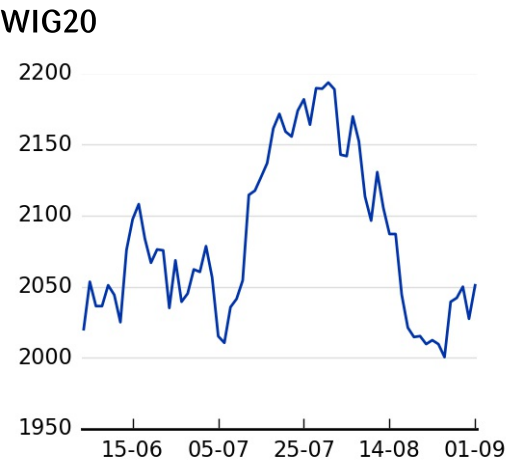
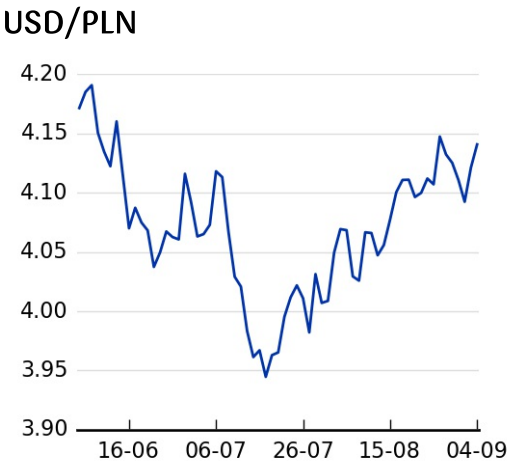
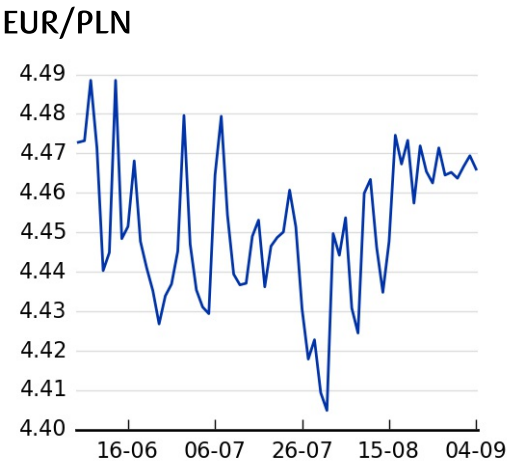
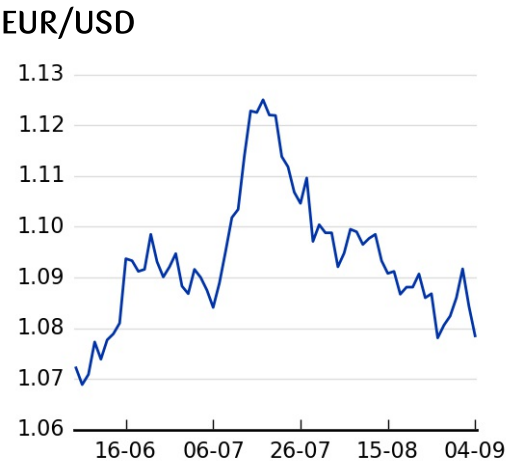
stan na: 01.09

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4762
USD	4,1263
CHF	4,6742
GBP	5,2301
CZK	0,1856
RUB	0,0429

stan na: 01.09

Prognozy Walutowe		
	3Q23	4Q23
EUR/PLN	4,48	4,46
USD/PLN	4,07	3,98
CHF/PLN	4,62	4,51
EUR/USD	1,10	1,12
EUR/CHF	0,97	0,99

\*) prognozy PKO BP z dnia 28-07-2023 r.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Poniedziałek, 04 września 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Święto Pracy - dzień wolny		US		
Inflacja IPPI (lipiec)	08:00	RO	3,8% r/r	
Inflacja CPI (sierpień)	09:00	TR	47,8% r/r	55,9% r/r/
Indeks Sentix (wrzesień)	10:30	EZ	-18,9	

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 04 września 2023, 07:30.

**Informacje i zastrzeżenia**

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydzieloną 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.