

Rynek walutowy i stopy procentowej

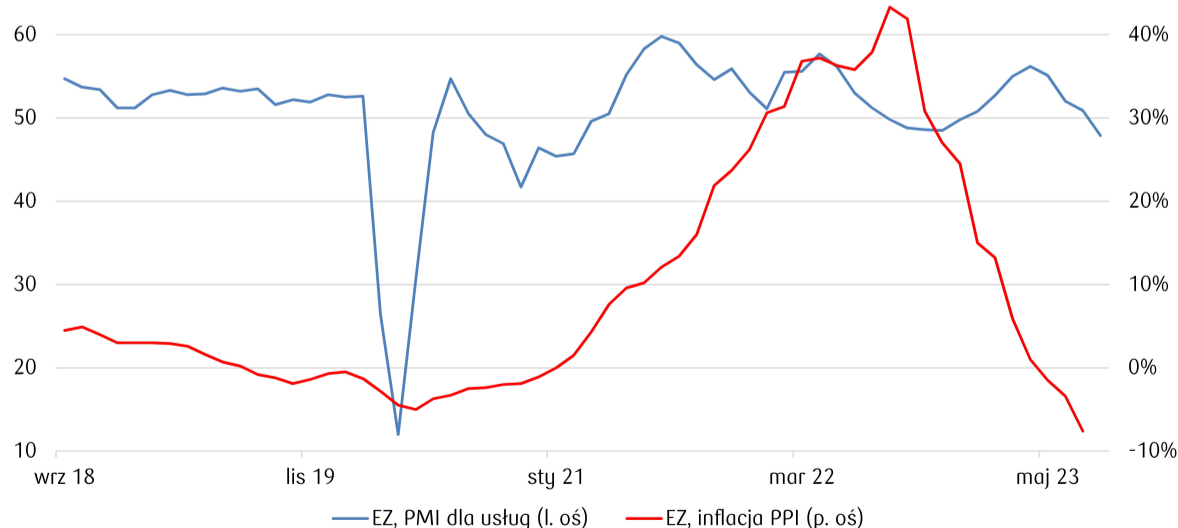
We wtorek złoty wyraźnie się osłabił, kurs EUR/PLN wzrósł do okolic 4,49, a USD/PLN w pobliżu 4,19. Deprecjacji ulegały także pozostałe waluty z regionu CEE-3, a na globalnym rynku FX kurs EUR/USD spadł wyraźnie poniżej 1,08 kończąc sesję w pobliżu 1,0720. Za deprecjację złotego odpowiedzialne były zarówno czynniki globalne jak i krajowe. Globalny sentyment względem walut z rynków EM popsuty dane makro z Chin (sierpniowy odczyt Caixin PMI dla usług), które były wyraźnie niższe od rynkowych oczekiwań (51,8 vs. oczekiwane 53,6). To miało wpływ na osłabienie chińskiego juana, którego kurs względem USD ponownie znalazł się w okolicach wieloletnich maksimów niwecząc wysiłki władz chińskich z ubiegłych tygodni mające na celu stabilizację lokalnej waluty. Złotemu nie sprzyjał również umacniający się globalnie dolar, którego indeks (DXY) ustanawiał średnioterminowe maksima, naruszając szczyt z maja br. Siła dolara wynikała głównie ze słabości euro oraz funta po wtorkowej publikacji bardzo słabych indeksów PMI z sektora usług za sierpień br. Krajowej walucie nie pomagały także rosnące oczekiwania na rozpoczęcie luzowania polityki pieniężnej przez RPP już na wrześniowym posiedzeniu. Osłabienie złotego wspierały także czynniki techniczne w postaci wybicia przez kurs EUR/PLN górą z budującego się od połowy sierpnia trendu bocznego.

Po wtorkowej sesji w otoczeniu rynku trudno znaleźć czynniki, które mogłyby w krótkim terminie umocnić złotego, a tym samym kontynuacja jego deprecjacji wydaje się być scenariuszem bazowym. Dla EUR/PLN po wybiciu górą z formacji trójkąta techniczne cele znajdują się w strefie 4,51-4,53.

Na krajowym rynku stopy procentowej wtorkowa sesja przyniosła kontynuację stabilizacji notowań SPW, choć dało się zauważyć niewielką presję na niższe rentowności na środkowym i długim końcu krzywej (ok. -3 pb). Rentowności papierów skarbowych z rynków bazowych szły natomiast w górę (4-5pb) w tenorze 10-letnim, a dochodowość UST i Bundów naruszała krótkoterminowe, techniczne opory. Rynki bazowe FI pozostawały pod wpływem publikowanych we wtorek bardzo słabych, sierpniowych indeksów PMI dla usług oraz deflacji w segmencie PPI ze strefy euro, która w lipcu br. pogłębiła się do -7,6% r/r. Co ciekawe rentowności papierów skarbowych z Europy nie reagowały na te dane spadkiem i w tenorze 10-letnim znajdowały się na ok. 2-tygodniowych maksimach. Podobnie zachowały się UST, które nie reagowały na słabe odczyty danych o zamówieniach z USA. Wpływ na takie zachowanie inwestorów miały ponownie zwiększające ceny ropy naftowej, które znalazły się na 5-cio miesięcznych maksimach po zapowiedziach przedłużenia cięć w wydobywaniu o 1 mln b/d przez Arabię Saudyjską do grudnia br. włącznie. Wysokie ceny ropy nie są dobrym prognostykiem dla postępu procesów deflacyjnych. Krajowy rynek FI nie reagował na te globalne trendy skupiając się już na środowowej decyzji RPP w sprawie stóp procentowych i oczekiwanej przez inwestorów ich obniżce.

Krajowe instrumenty pochodne w bardzo mocnym już stopniu zdyskontowały potencjalną obniżkę stóp NBP w br. (o ponad 100 pb.), a tym samym nawet jeśli w środę stopy zostałyby obniżone, to trudno jest oczekiwać jakiś znaczących spadków rentowności SPW po takiej decyzji, która dodatkowo nie jest pewna. Tym samym w krótkim terminie ryzyka wydają się przesunięte w kierunku wyższych rentowności, chyba że „na południe” w sposób znaczący zaczęłyby iść dochodowości papierów z rynków bazowych.

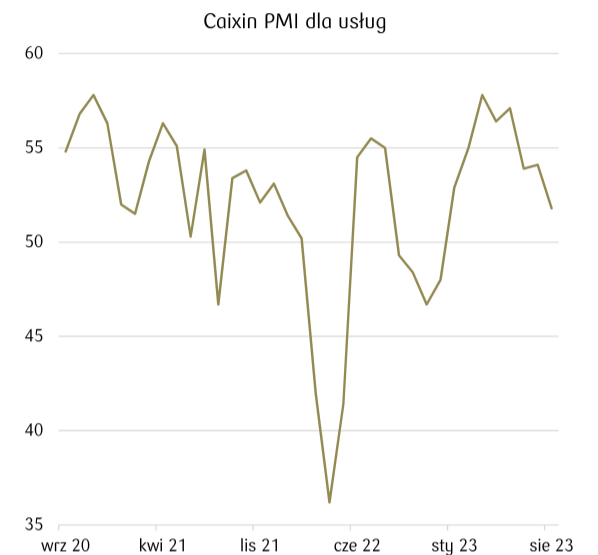
Wykres dnia: Recesyjne odczyty PMI z usług i deflacja PPI w strefie euro nie miały wpływu na rentowności obligacji z rynków bazowych.



Źródło: Refinitiv

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

Słaby odczyt chińskiego PMI z usług pogarszał sentyment do walut z EM.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,49	0,02	0,03
USD/PLN	4,18	0,04	0,07
CHF/PLN	4,70	0,02	0,03
EUR/USD	1,07	-0,01	-0,01
EUR/CHF	0,95	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 06.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,34	0	1
5Y	5,35	-3	-7
10Y	5,57	-3	-10
PL 10Y-2Y	23	-3	-11
PL-Bund 10Y	297	-6	-20
PL ASW 10Y	85	-6	-5
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,27	9	6
Bund 10Y	2,61	3	10
UST-Bund 10Y	166	6	-4

Źródło: Refinitiv, stan na 05.09

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 05.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,34	5,35	5,57
Δ1d	0	-3	-3
Δ5d	1	-7	-10

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,04	2,59	2,61
Δ1d	2	2	3
Δ5d	0	5	10

	2Y	5Y	10Y
USA	4,97	4,38	4,27
Δ1d	10	9	9
Δ5d	8	11	15

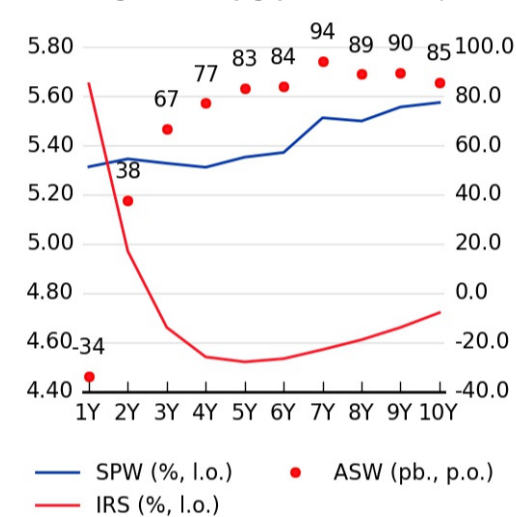
Notowania kontraktów IRS, stan na 05.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,97	4,52	4,72
Δ1d	1	1	3
Δ5d	-8	-6	-5

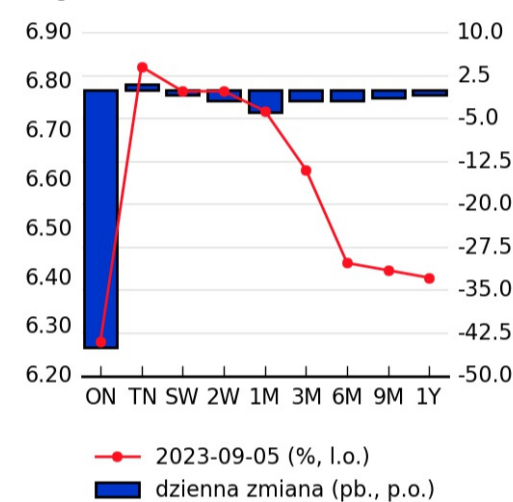
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,66	3,23	3,17
Δ1d	0	1	3
Δ5d	-4	2	8

	2Y	5Y	10Y
USD	5,10	4,41	4,22
Δ1d	6	7	8
Δ5d	1	9	13

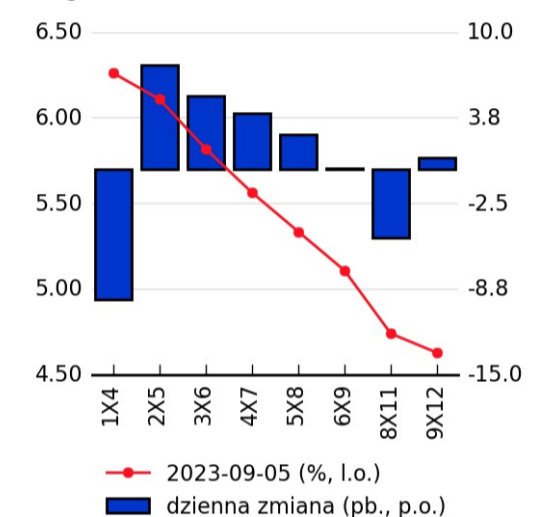
Polski rynek stopy procentowej



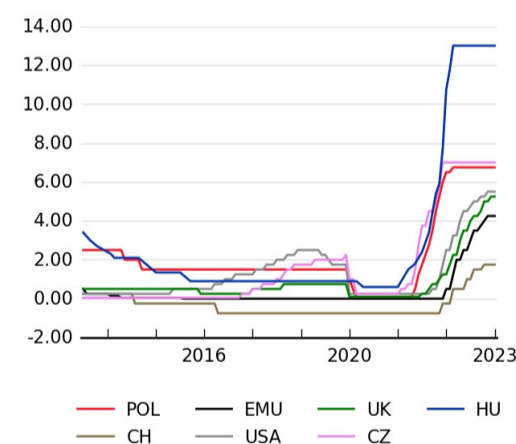
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



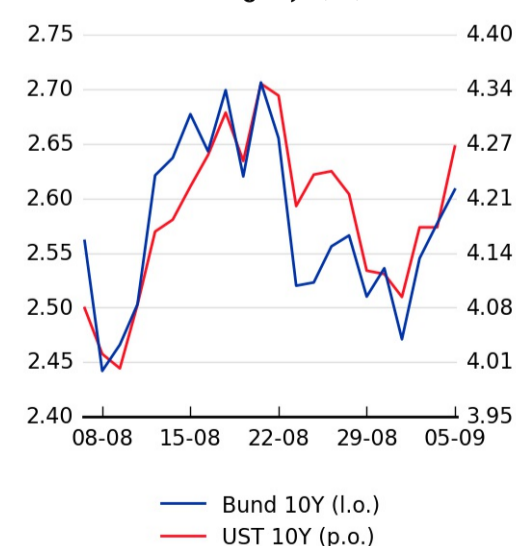
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,25%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

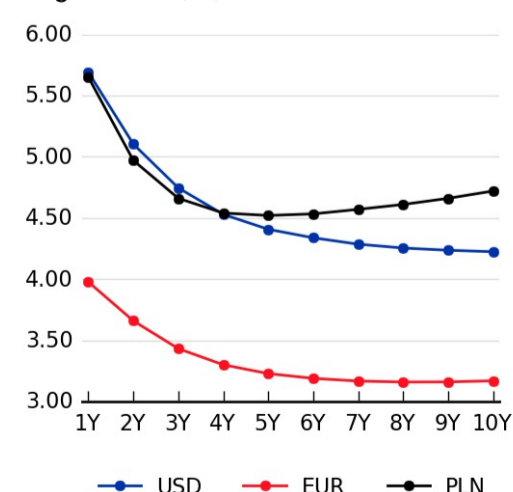
Tenor	3Q23	4Q23
PL 1Y	5,60	5,30
PL 2Y	5,60	5,30
PL 5Y	5,50	5,20
PL 10Y	5,50	5,20

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

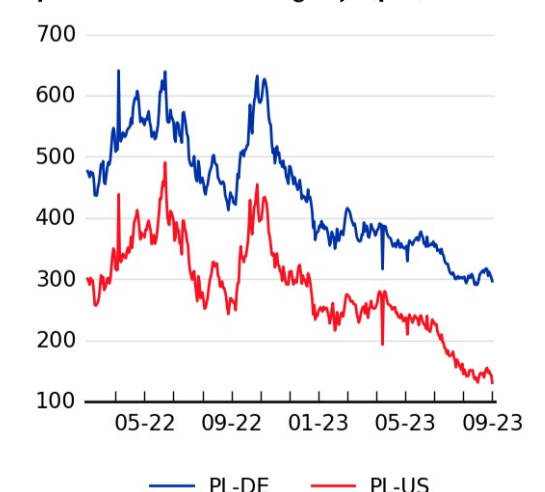
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,484	4,502
USD/PLN	4,180	4,197
CHF/PLN	4,700	4,721
EUR/USD	1,071	1,074
EUR/CHF	0,953	0,955
USD/JPY	147,350	147,850

stan na: 05.09

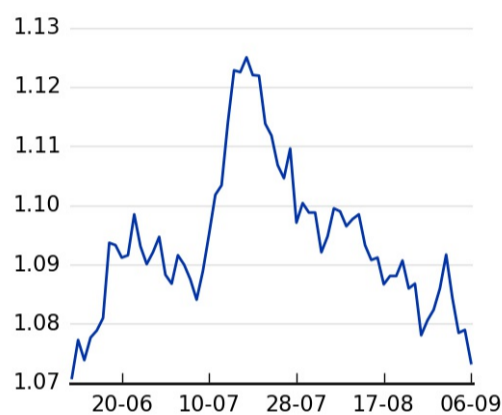
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4764
USD	4,1643
CHF	4,6910
GBP	5,2203
CZK	0,1854
RUB	0,0429

stan na: 05.09

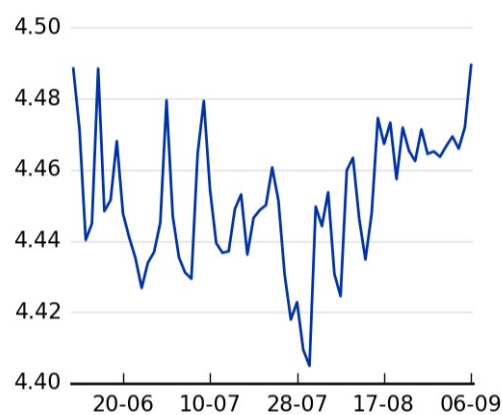
Prognozy Walutowe		
	3Q23	4Q23
EUR/PLN	4,48	4,46
USD/PLN	4,07	3,98
CHF/PLN	4,62	4,51
EUR/USD	1,10	1,12
EUR/CHF	0,97	0,99

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

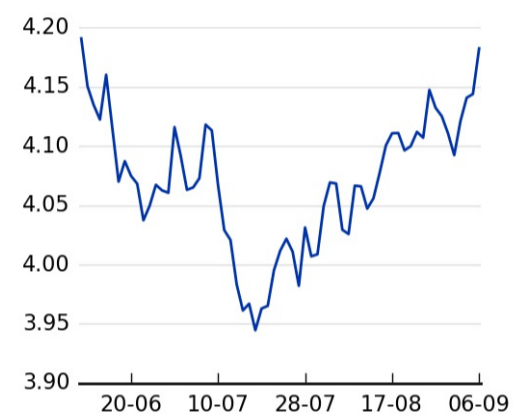
EUR/USD



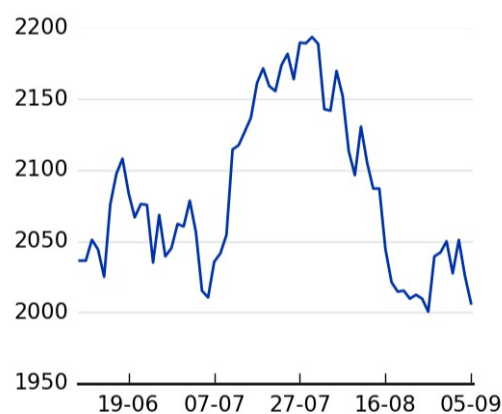
EUR/PLN



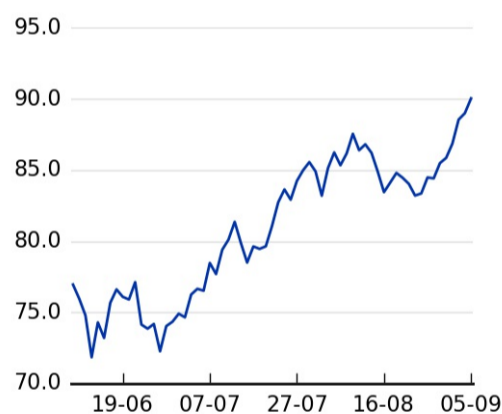
USD/PLN



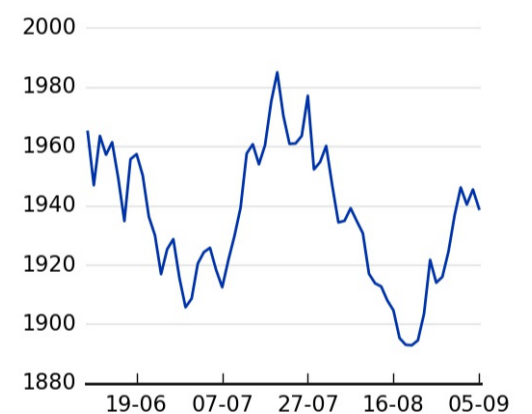
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 06 września 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
RPP - stopa referencyjna NBP (wrzesień)		PL	6,75%	6,50%
Zamówienia w przemyśle s.a. (lipiec)	08:00	DE	7%	-4%
Sprzedaż detaliczna (lipiec)	11:00	EZ	-1,4% r/r	-1,2% r/r
Wystąpienie szefowej Fed z Bostonu (Susan Collins)	14:30	US		
Indeks PMI dla usług fin. (sierpień)	15:45	US	52,3	51,0
Indeks ISM dla usług (sierpień)	16:00	US	52,7	52,5
Decyzja BoC ws. stóp procentowych (wrzesień)	16:00	CA	5,0%	5,0%
Beżowa Księga (wrzesień)	20:00	US		
Wystąpienie szefowej Fed z Dallas (Lorie Logan)	21:00	US		

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 06 września 2023, 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.