



Rynek walutowy i stopy procentowej

Podczas czwartkowych notowań złoty kontynuował deprecjację, kurs EUR/PLN kończył sesję w okolicach 4,6250, a USD/PLN w pobliżu 4,32. Na globalnym rynku FX kurs EUR/USD spadł w tym czasie nieco poniżej 1,07. Na krajowym rynku finansowym głównym wydarzeniem dnia była konferencja prezesa NBP, podczas której uczestnicy rynku oczekiwali uzasadnienia bardzo mocnej, środowej obniżki stóp procentowanych przez RPP o 75 pb. A. Glapiński wskazał, że wg danych NBP we wrześniu br. inflacja jest już jednocyfrowa, a projekcje wskazują, iż dalej będzie dynamicznie maleć. Tym samym warunki obniżki stóp, które postawił on po lipcowym posiedzeniu RPP zostały spełnione. Adam Glapiński wskazał również, że na koniec roku wg. projekcji NBP inflacja będzie w zakresie 6-7%. Jak dodał, radykalnie pogorszyła się koniunktura gospodarcza u naszych europejskich partnerów handlowych, co ma znaczący wpływ również na krajową gospodarkę. Obniżka stóp, wg. niego, była zatem odpowiedzią na spadającą inflację oraz znaczące pogorszenie się otoczenia makroekonomicznego. Odnosząc się do dalszej ścieżki stóp prezes NBP zaznaczył, że RPP środowym ruchem dokonała niezbędnego dostosowania stóp procentowych do rynkowego otoczenia, a kolejne decyzje będą uzależnione od napływających danych.

W czasie ww. konferencji kurs EUR/PLN osiągnął poziom 4,63, a USD/PLN okolice 4,33. Ruch ten wspierało także otoczenie globalne, gdzie umacniał się dolar, a na rynkach kapitałowych tryb risk-off pogłębiał się. Przesunięcie głównych par z PLN w czasie kilku sesji jest już bardzo duże (+26 gr. dla USD/PLN oraz ok. +16 gr. dla USD/PLN), co przy ewentualnym uspokojeniu globalnych nastrojów może w najbliższych dniach doprowadzić do korekcyjnego umocnienia PLN. Najbliższe techniczne wsparcie znajduje się w strefie 4,56-4,59 dla EUR/PLN, oraz w przedziale 4,25-4,28 dla USD/PLN.

W czwartek na krajowym rynku stopy procentowej miało miejsce dalsze stromienie krzywej dochodowości. Rentowności obligacji 2-letnich szły w dół o ok. 20 bp. do okolic 5%, a dochodowość 10-latek wzrastała o ok. 15 pb do 5,70%. Na rynkach bazowych, po kilku dniach wzrostów, rentowności obligacji skarbowych zniżkowały w zakresie 4-6 pb dla papierów 10-letnich. Krajowy rynek SPW, podobnie jak w środę, reagował głównie na czynniki krajowe, a wydarzeniem czwartku było konferencja prezesa NBP. Rynek odebrał płynący z niej przekaz w sposób gołębi o czym świadczy zachowanie instrumentów pochodnych oraz krótkiego końca krzywej dochodowości. Kontrakty FRA po zakończeniu konferencji wyceniały dalsze spadki krajowych stóp do końca br. o ok. 100 pb. do okolic 5%. Wydaje się, że rynek założył, że jeśli środowe ciecie stóp było jak mówił A.Glapiński procesem dostosowawczym do warunków rynkowych, to na kolejnych posiedzeniach, RPP będzie działać już w sposób zrównoważony (o czym mówił prezes NBP w lipcu br.), tnąc stopy NBP o 25 pb. na każdym z nich. Prezes NBP wielokrotnie podkreślał, że kolejne decyzje będą uzależnione od napływających danych, a te z otoczenia makro są obecnie bardzo słabe.

Naszym zdaniem przekaz z konferencji nie wskazuje jednoznacznie na kontynuację obniżek krajowych stóp na kolejnych posiedzeniach, ale historia pokazuje, że pierwsza obniżka stóp była zazwyczaj początkiem cyklu. W krótkim terminie jednak dużo jest już w cenach, co w takim horyzoncie powinno stabilizować rentowności krajowych SPW w okolicach obecnych poziomów, a obawy o wpływ rozpoczętego cyklu na dezinflację będą podtrzymywać stromienie krzywej.

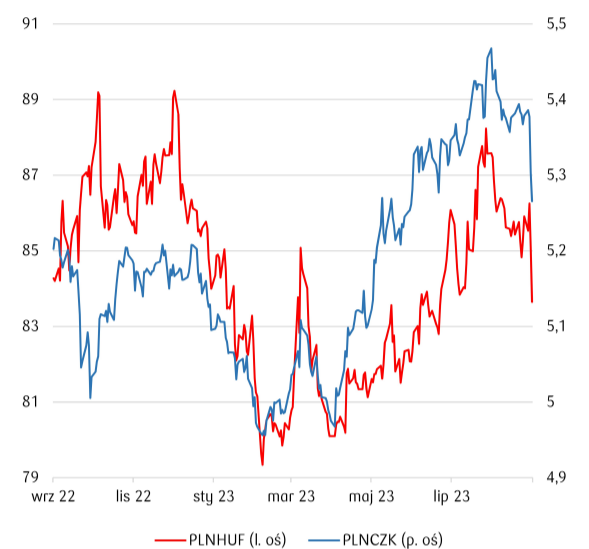
Wykres dnia: Krótki i środkowy koniec krzywej krajowych SPW dyskontuje dalsze obniżki stóp NBP.



Źródło: Refinitiv

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

Średnioterminowe trendy umocnienia PLN względem CZK i HUF odwróciły się.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,62	0,06	0,15
USD/PLN	4,31	0,05	0,19
CHF/PLN	4,84	0,07	0,18
EUR/USD	1,07	0,00	-0,01
EUR/CHF	0,95	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 08.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,03	-19	-33
5Y	5,31	-4	-5
10Y	5,72	14	13
PL 10Y-2Y	69	33	46
PL-Bund 10Y	310	18	-2
PL ASW 10Y	103	25	14
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,26	-3	17
Bund 10Y	2,62	-4	15
UST-Bund 10Y	164	1	2

Źródło: Refinitiv, stan na 07.09

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 07.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,03	5,31	5,72
Δ1d	-19	-4	14
Δ5d	-33	-5	13

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,09	2,62	2,62
Δ1d	-3	-4	-4
Δ5d	11	14	15

	2Y	5Y	10Y
USA	4,96	4,38	4,26
Δ1d	-7	-6	-3
Δ5d	10	14	17

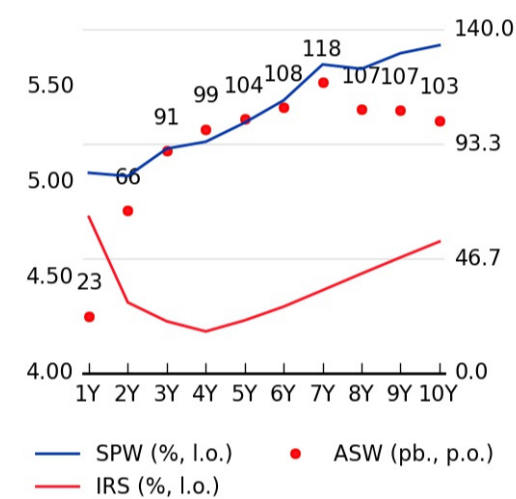
Notowania kontraktów IRS, stan na 07.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,37	4,28	4,69
Δ1d	-33	-22	-11
Δ5d	-59	-21	-1

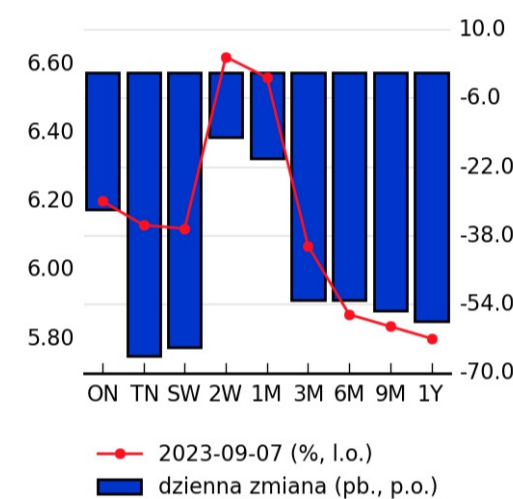
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,68	3,24	3,16
Δ1d	-2	-3	-3
Δ5d	6	11	13

	2Y	5Y	10Y
USD	5,11	4,41	4,20
Δ1d	-7	-6	-4
Δ5d	7	11	13

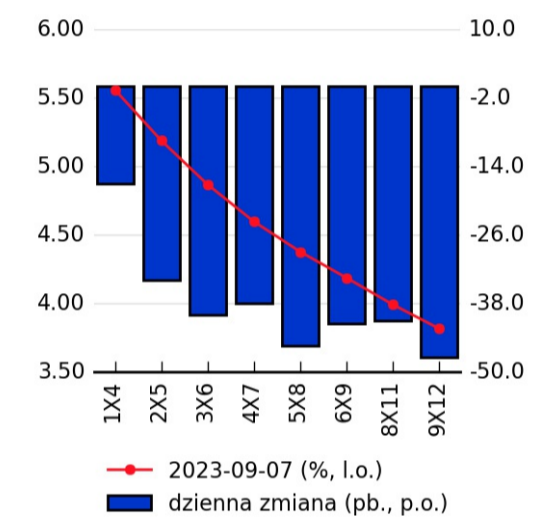
Polski rynek stopy procentowej



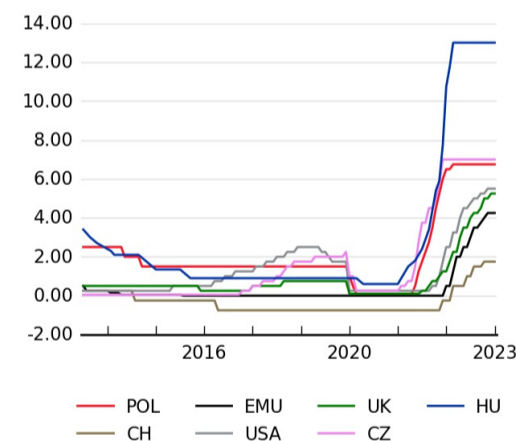
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



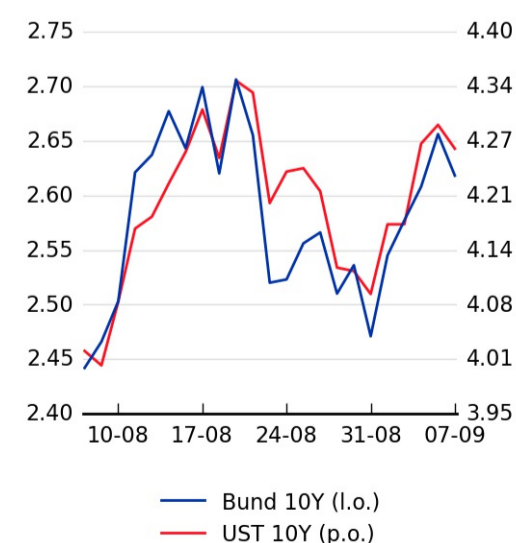
Kraj	Stopy
USA	5,50%
Strefa euro	4,25%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	6,00%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

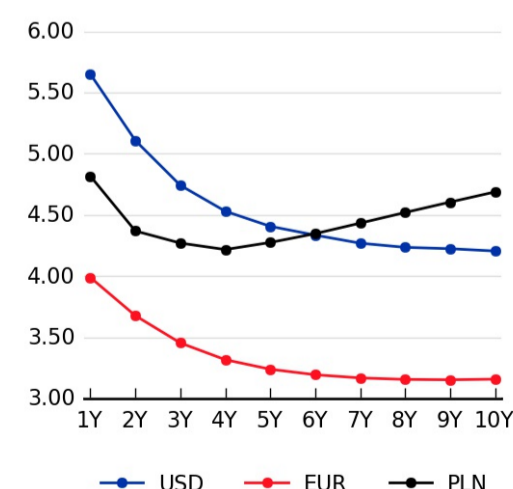
Tenor	3Q23	4Q23
PL 1Y	5,60	5,30
PL 2Y	5,60	5,30
PL 5Y	5,50	5,20
PL 10Y	5,50	5,20

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

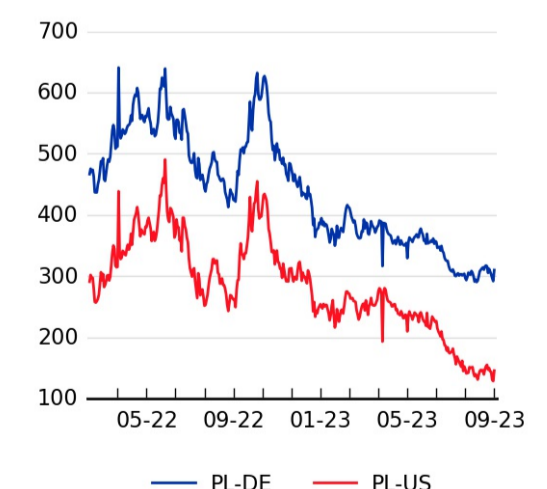
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,618	4,636
USD/PLN	4,309	4,334
CHF/PLN	4,835	4,855
EUR/USD	1,069	1,073
EUR/CHF	0,954	0,956
USD/JPY	146,570	147,410

stan na: 07.09

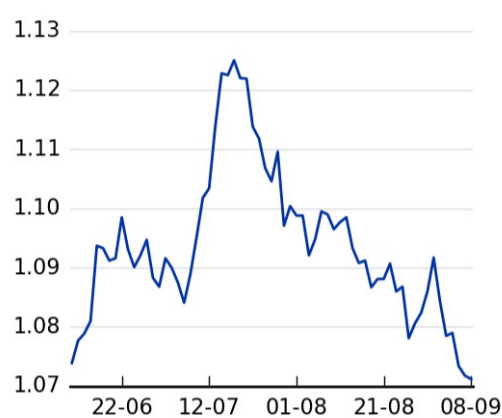
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5940
USD	4,2890
CHF	4,8067
GBP	5,3518
CZK	0,1885
RUB	0,0428

stan na: 07.09

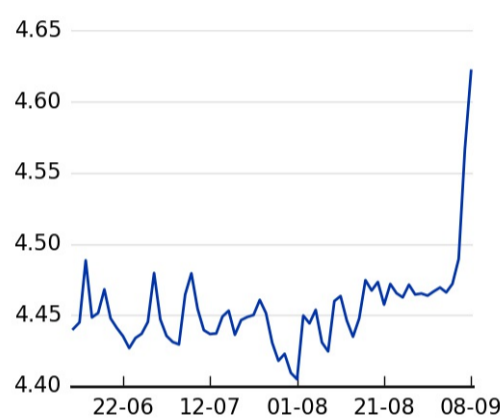
Prognozy Walutowe		
	3Q23	4Q23
EUR/PLN	4,48	4,46
USD/PLN	4,07	3,98
CHF/PLN	4,62	4,51
EUR/USD	1,10	1,12
EUR/CHF	0,97	0,99

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

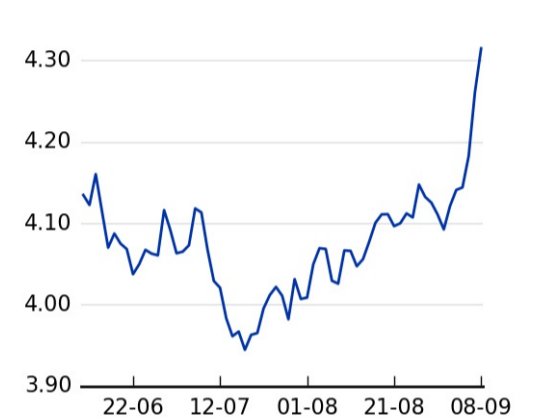
EUR/USD



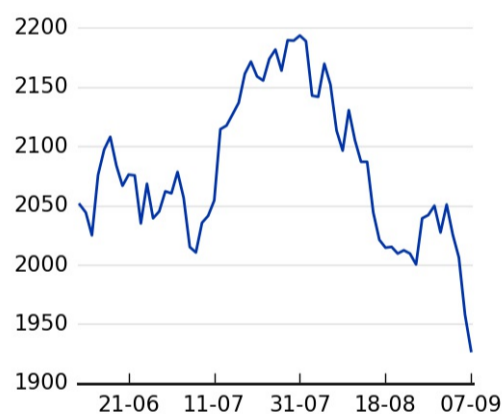
EUR/PLN



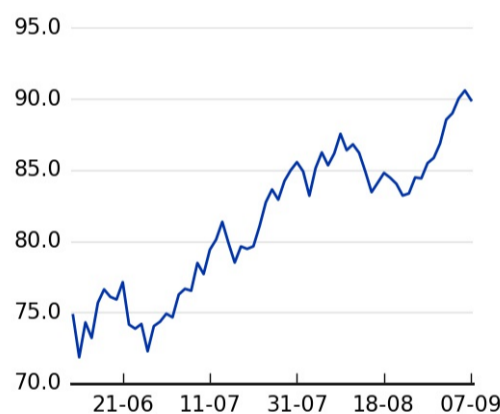
USD/PLN



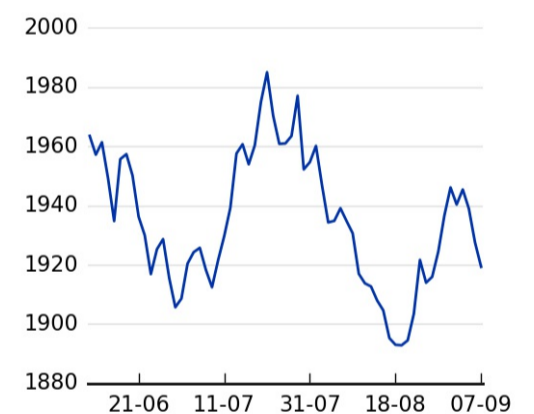
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 08 września 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI fin. (sierpień)	08:00	DE	6,2% r/r	6,1% r/r
Inflacja HICP fin. (sierpień)	08:00	DE	6,5% r/r	6,4% r/r
Inflacja CPI (sierpień)	08:30	HU	17,6% r/r	16,2% r/r
Wystąpienie członka zarządu Fed (Michael S. Barr)	15:00	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 08 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.