

## Rynek walutowy i stopy procentowej

Przy symbolicznej zmienności na głównej parze walutowej (EUR/USD zakończył poniedziałkowy handel bliżej 1,19), złoty notował minimalne ruchy, gdzie EUR/PLN zakończył sesję bliżej 4,49, z kolei USD/PLN przy 3,79.

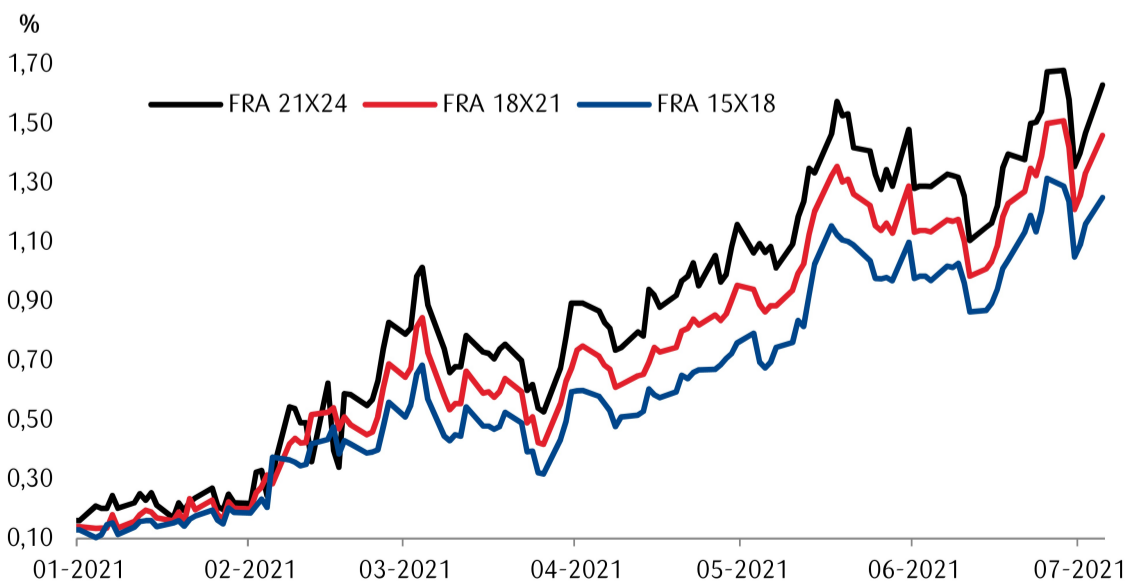
Poniedziałkowa sesja charakteryzowała się ograniczoną zmiennością na EUR/USD ze względu na przedłużone Święto Niepodległości w Stanach Zjednoczonych z 4 lipca. W ostatnich dniach inwestorzy pozycjonowali swoje zakłady pod mocniejszego dolara ze względu na oczekiwane silne dane z amerykańskiego rynku pracy. Odczyt NFP pokazał solidny wzrost zatrudnienia w czerwcu jednak równocześnie wzrosła stopa bezrobocia do poziomu 5,9% (konsensus rynkowy zakładał spadek do poziomu 5,6%). Mieszane dane podtrzymują niepewność uczestników rynku wobec terminu zaostżenia warunków monetarnych w postaci taperingu w skupie aktywów, jednak rynek zakłada że nasilone rozmowy w tej kwestii mogą nastąpić podczas sierpniowego sympozjum banków centralnych w Jackson Hole, bądź wrześniowego posiedzenia FOMC. Od ostatniego posiedzenia Rezerwy Federalnej w czerwcu, która zaczęła dostrzegać pole do normalizacji polityki pieniężnej, inwestorzy zaczynają redukować spekulacyjne zakłady typu futures na osłabienie dolara, gdzie według danych CFTC, aktualna wartość krótkich pozycji wobec walut G10 wynosi już „tylko” ok. 10 mld USD w ujęciu netto.

Wśród CEE FX, złoty wciąż pozostaje zauważalnie słabszy wobec poziomów notowanych przed wybuchem pandemii, a czeska korona i węgierski forint aktualnie znajdują się na fali wzrostowej ze względu na podniesienie kosztu pieniądza przez CNB i MNB w poprzednim miesiącu. Narodowy Bank Polski utrzymuje łagodne nastawienie, co widoczne jest w kształtowaniu się realnych stóp procentowych, które znajdują się na głęboko ujemnych poziomach. W czwartek odbędzie się posiedzenie RPP z zapowiedzianą prezentacją projekcji inflacji, która w odniesieniu do marca zostanie prawdopodobnie przesunięta zauważalnie w górę.

Na polskim rynku stopy procentowej poniedziałek przyniósł ruch w górę rentowności obligacji skarbowych, które w przypadku papierów 10-letnich przesunęły się bardziej zauważalnie powyżej 1,70%. Za taką zmianą przemawiał również wzrost stawek FRA do poziomów sprzed zeszytygodniowej publikacji na temat szacunku inflacji za czerwiec (która spadła do 4,4% r/r z 4,7% w maju). Wzrost oczekiwań na podwyżkę stóp procentowych wynikał z interpretacji wywiadu prezesa A. Głapińskiego dla Financial Times. Prezes NBP zasugerował, że podwyżki stóp procentowych mogłyby pojawić się już nawet na jesieni. Przy takim nastawieniu, podczas lipcowego posiedzenia w środę zmiana stóp procentowych jest mało prawdopodobna, jednak retoryka powoli zaczyna zmierzać w stronę widoczną również w innych krajach regionu CEE.

Nieobecność amerykańskich inwestorów i relatywnie pusty kalendarz przyczyniły się na początku tygodnia do umiarkowanej zmienności na bazowych rynkach finansowych. Dobre dane o czerwcowych indeksach PMI ze strefy euro dla usług (odczyt zrewidowano w górę do 58,3 pkt z 58,0 wstępnie) i wzrost indeksu nastrojów inwestycyjnych Sentix w lipcu (do 29,8 pkt) przełożyły się na jedynie nieznaczny wzrost rentowności obligacji. Niemieckie 10-letnie Bundy notowane były wciąż poniżej -0,20%, co po części jest odzwierciedleniem ostrożności inwestorów, którzy nie decydują się na istotne zwiększenie apetytu na ryzyko w momencie kiedy na świecie zaczyna przybywać zakażeń na COVID wariantem Delta. Ponadto dane z amerykańskiego rynku pracy z piątku również nie pchnęły krzywej UST w górę, gdyż wciąż sytuacja odbiega od stanu sprzed pandemii i Fed oczekuje na dalszą jej poprawę. Nieco więcej światła na stan aktualnej dyskusji nad normalizacją polityki Fed mogą rzucić minutes z czerwcowego posiedzenia (publikacja w środę).

### Wykres dnia: Wywiad prezesa A. Głapińskiego przyczynił się do powrotu oczekiwań na podwyżki stóp procentowych do poziomów sprzed publikacji inflacji za czerwiec.

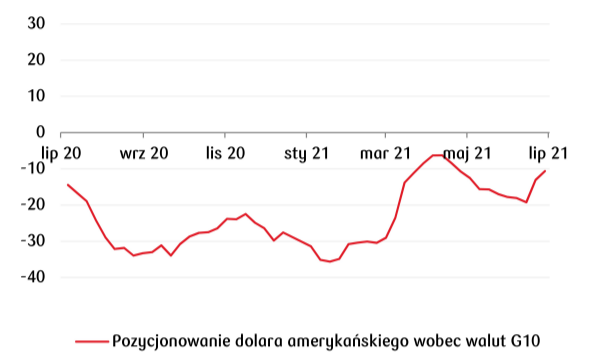


Źródło: Refinitiv

**Rafał Dawidziuk**  
rafal.dawidziuk@pkobp.pl  
+48 22 521 65 85

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

### Od czerwcowego posiedzenia FOMC inwestorzy redukują krótkie pozycje na dolarze



Źródło: Refinitiv

### Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,50	-0,01	0,00
USD/PLN	3,79	-0,01	0,01
CHF/PLN	4,11	-0,01	0,01
EUR/USD	1,19	0,00	0,00
EUR/CHF	1,09	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 06.07

### Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	-0,07	-50	-48
5Y	1,37	5	-9
10Y	1,67	-4	-15
PL 10Y-2Y	174	46	33
PL-Bund 10Y	188	-7	-13
PL ASW 10Y	-17	-7	-10
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,43	-5	-10
Bund 10Y	-0,21	3	-2
UST-Bund 10Y	164	-7	-8

Źródło: Refinitiv, stan na 05.07

## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

### Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 05.07

	2Y	5Y	10Y
Polska	-0,07	1,37	1,67
Δ1d	-50	5	-4
Δ5d	-48	-9	-15

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,66	-0,58	-0,21
Δ1d	1	2	3
Δ5d	-1	-1	-2

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

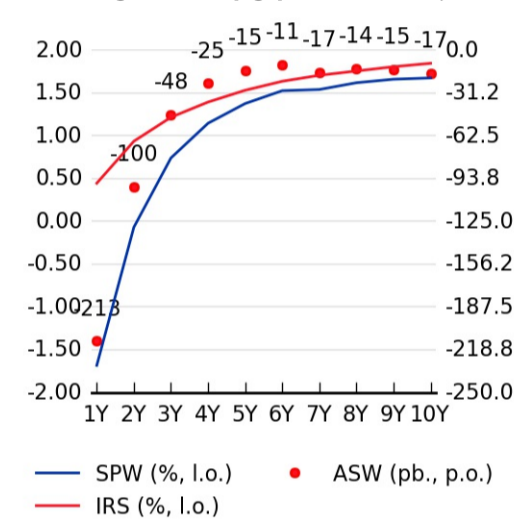
### Notowania kontraktów IRS, stan na 05.07

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,93	1,52	1,84
Δ1d	6	4	3
Δ5d	-5	-9	-5

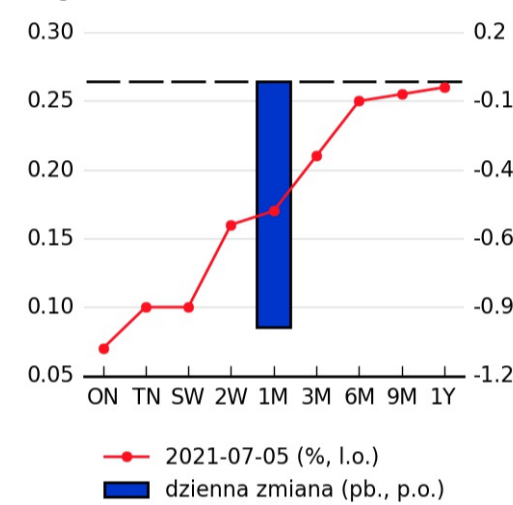
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,46	-0,26	0,09
Δ1d	1	2	3
Δ5d	-1	-2	-2

	2Y	5Y	10Y
USD	0,29	0,91	1,38
Δ1d	-1	0	-1
Δ5d	-3	-4	-4

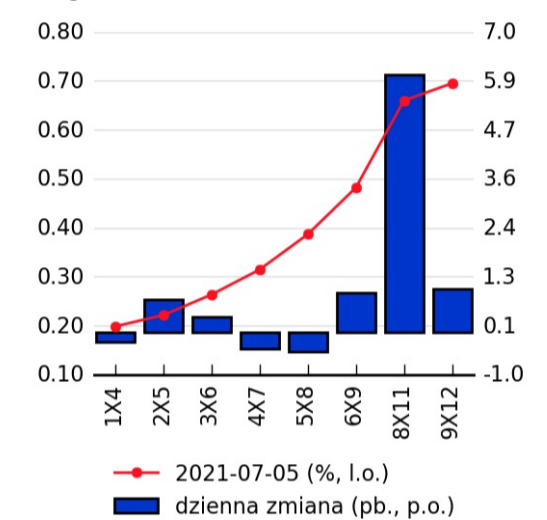
### Polski rynek stopy procentowej



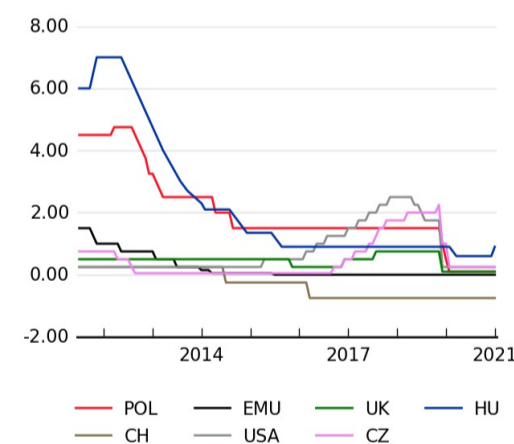
### Krzywa WIBOR



### Krzywa FRA



### Główne stopy procentowe



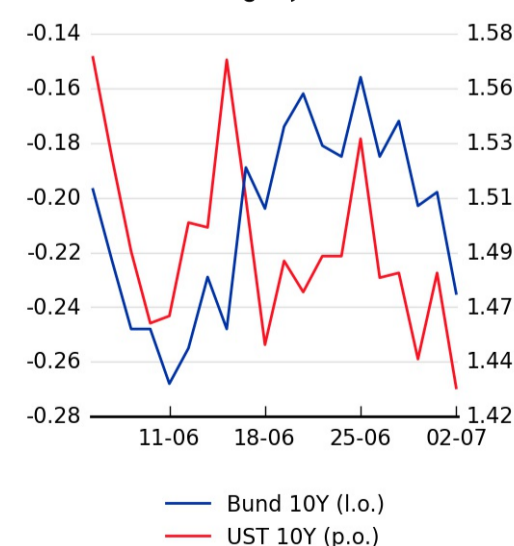
Kraj	
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,90%
Czechy	0,25%

### Prognozy rentowności obligacji\*

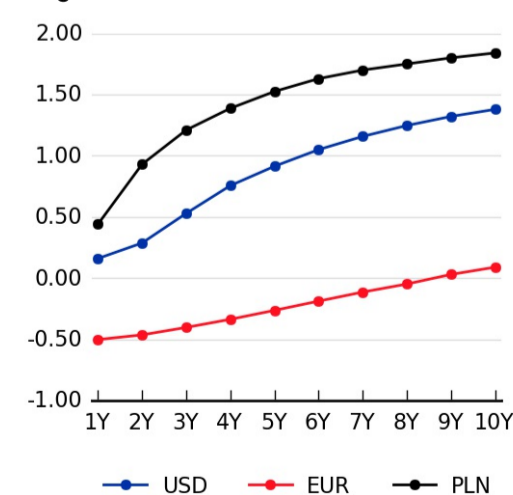
Tenor	3Q21	4Q21
PL 1Y	0,20	0,45
PL 2Y	0,65	0,90
PL 5Y	1,50	1,65
PL 10Y	1,90	2,00

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

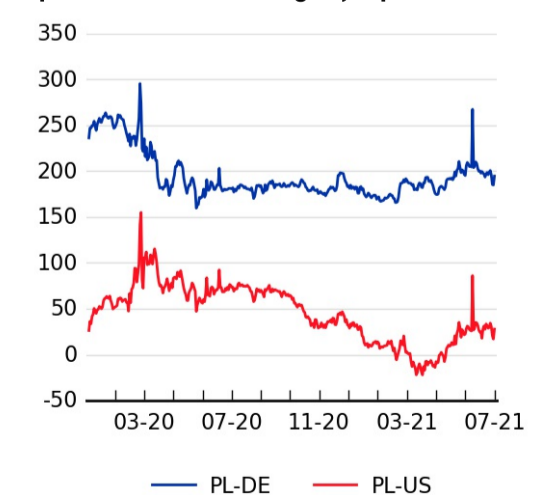
### Rentowność obligacji (%)



### Krzywe IRS (%)



### Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

## Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,494	4,515
USD/PLN	3,786	3,805
CHF/PLN	4,107	4,127
EUR/USD	1,186	1,188
EUR/CHF	1,092	1,095
USD/JPY	110,770	111,020

stan na: 05.07

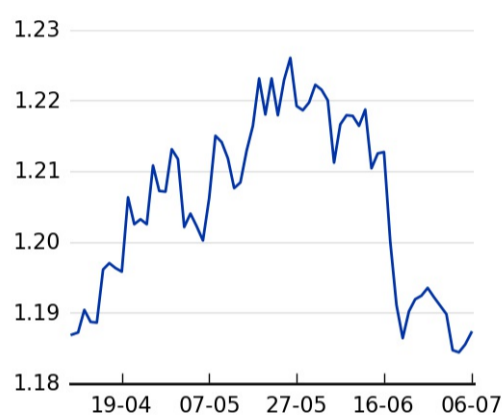
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5083
USD	3,7979
CHF	4,1207
GBP	5,2606
CZK	0,1763
RUB	0,0518

stan na: 05.07

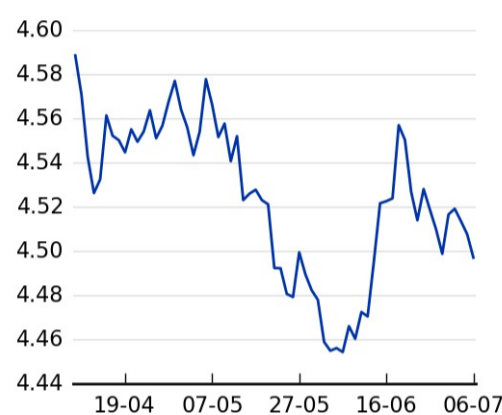
Prognozy Walutowe		
	3Q21	4Q21
EUR/PLN	4,50	4,48
USD/PLN	3,78	3,73
CHF/PLN	4,09	4,04
EUR/USD	1,19	1,20
EUR/CHF	1,10	1,11

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

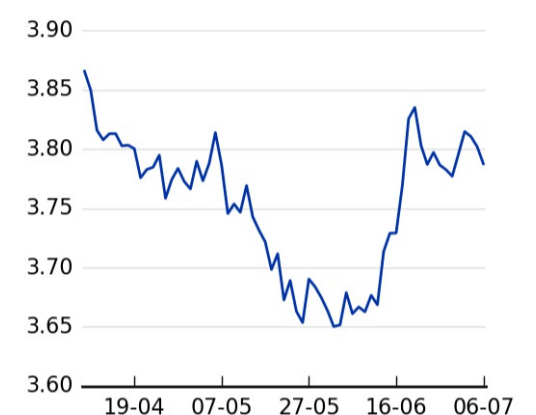
### EUR/USD



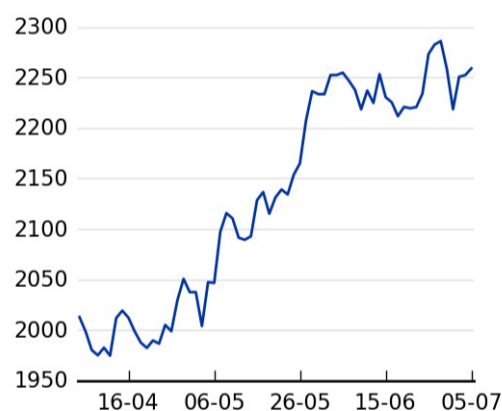
### EUR/PLN



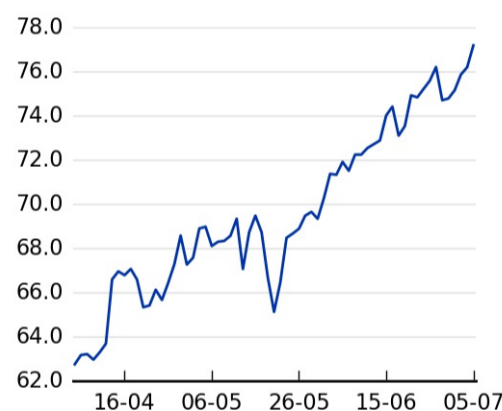
### USD/PLN



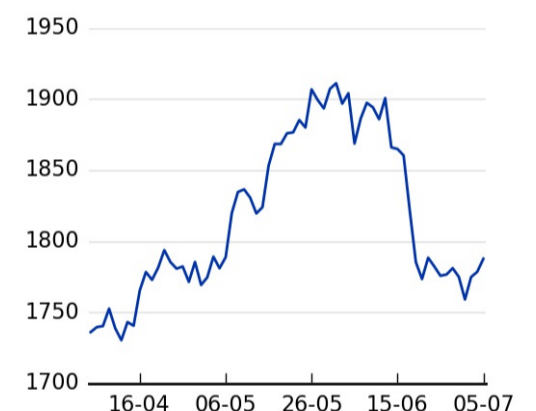
### WIG20



### Ropa naftowa (Brent)



### Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 6 lipca 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Indeks instytutu ZEW (lip.)	11:00	DE	79,8 pkt	75,2 pkt
Sprzedaż detaliczna (maj)	11:00	EZ	23,9% r/r	8,2% r/r
Indeks usługowy PMI (cze.)	15:45	US	70,4 pkt	64,8 pkt
Indeks usługowy ISM (cze.)	16:00	US	64,0 pkt	63,5 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 06 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.