

Rynek walutowy i stopy procentowej

W środę złoty uległ gwałtownej deprecjacji po mocno zaskakującej uczestników rynku skali obniżki stóp przez RPP aż o 75 pb. Kurs EUR/PLN kończył sesję w okolicach 4,57, a USD/PLN w pobliżu 4,26. Na globalnym rynku FX kurs EUR/USD utrzymywał niskie poziomy, testując okolice 1,07.

Podobnie jak we wtorek, otoczenie globalne wywierało negatywną presję na waluty z rynków EM. Chiński juan w relacji do dolara otarł się o minima z października '22, a dolar amerykański reprezentowany przez indeks dolara (DXY) konsolidował się w okolicach kilkumiesięcznych maksimów. Słabość złotego wspierał także globalny tryb risk-off, co widać było po zachowaniu rynków akcji, w tym szczególnie mocno tracących krajowych indeksów, z których WIG20 pokonał wsparcie znajdujące się na poziomie 2000 pkt. Deprecjację złotego drastycznie przyspieszyła absolutnie niespodziewana skala obniżki głównych stóp procentowych NBP (o 75 pb.), po której to kursy EUR/PLN i USD/PLN przesunęły się w górę o niemal 6 figur w ciągu zaledwie kilku minut. Warto dodać, że kurs USD/PLN wybił się górą ze średnioterminowego kanału spadkowego.

Obniżka stóp procentowych aż o 75 pb. może być „game changerem” dla PLN, tym bardziej, że retoryka innych banków centralnych z Europy i regionu CEE-3 pozostaje odpowiednio jastrzębia czy umiarkowana. Skala tej obniżki może przyspieszyć ucieczkę zagranicznego kapitału z transakcji carry trade na polskiej walucie, co miałyby dalsze, negatywne konsekwencje dla złotego. Z punktu widzenia analizy technicznej obecna skala przeceny złotego może otworzyć drogę w kierunku poziomu 4,61 lub nawet do okolic 4,65 dla EUR/PLN, szczególnie jeśli otoczenie globalne przeszłoby w mocniejszy tryb risk-off.

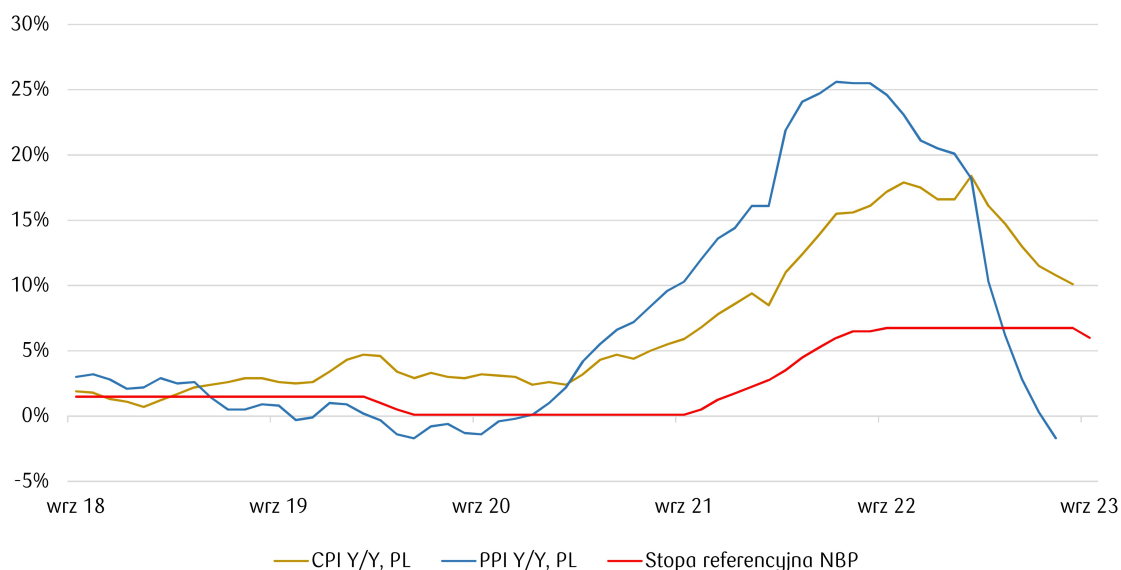
W środę na krajowym rynku stopy procentowej rentowności na środkowym i dłuższym końcu krzywej nie zmieniły się znacząco kontynuując budowanie trendów bocznych. Relatywnie mocno natomiast zniżkował krótki koniec krzywej, gdzie rentowność obligacji 2-letnich spadła o ok. 14 pb do okolic 5,20%. Na papierach skarbowych z pozostałych krajów CEE-4 rentowności w niewielkim stopniu szły w górę, a na rynkach bazowych dochodowości 10-latek wzrosły o ok. 4-6 pb.

Najważniejszym wydarzeniem dnia, a prawdopodobnie i miesiąca dla krajowych SPW była środowa obniżka stóp NBP aż o 75 pb. Ekonomiści absolutnie nie spodziewali się takiej skali obniżki, a tym bardziej na jednym posiedzeniu. Od dłuższego jednak czasu rynek instrumentów pochodnych dyskutował nieco większy spadek stóp NBP jednak do końca br. Tym też można tłumaczyć środowa zachowanie krajowej krzywej, gdzie obligacje 5-cio i 10-letnie na ten niespodziewany ruch w zasadzie nie zareagowały. Skala spadku rentowności krótkiego końca była w świetle skali obniżki stóp niewielka. Trudno powiedzieć czym kierowała się RPP obniżając stopy w tak znaczącej skali. Zapewne dowiemy się tego na dzisiejszej konferencji prezesa NBP.

Środowa obniżka stóp w Polsce odbywała się w otoczeniu kolejnych słabych danych makro z głównych europejskich gospodarek i regionu CEE-4, mocniejszego odczytu usługowego ISM z USA, oraz wysokich cen ropy i jastrzębich wypowiedzi członków EBC. Te ostatnie czynniki wywierały presję na wyższe rentowności na rynkach bazowych.

Naszym zdaniem dalsze zachowanie krajowych SPW zależy będzie od przekazu A. Glapińskiego na czwartkowej konferencji. Jednak ewentualne spowolnienie procesu dezinflacji po dzisiejszej decyzji może sprzyjać stromieniu krajowej krzywej.

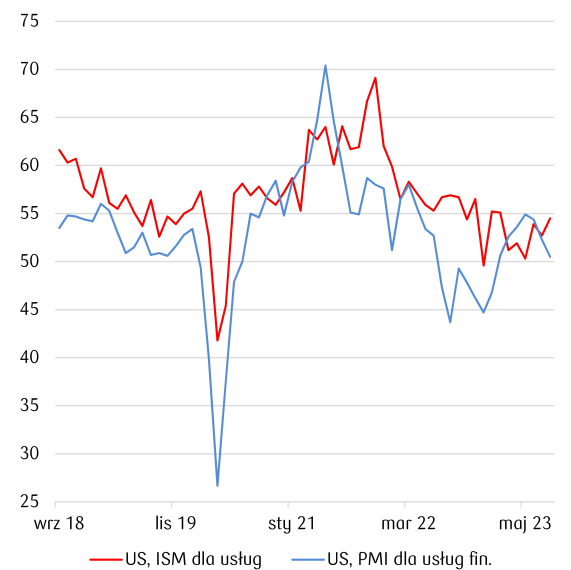
Wykres dnia: RPP obniżyła główne stopy procentowe NBP aż o 75 pb.



Źródło: Refinitiv

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

Mocny odczyt amerykańskiego ISM dla usług wspierał dalsze wzrosty rentowności na rynkach bazowych.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,57	0,08	0,10
USD/PLN	4,26	0,08	0,17
CHF/PLN	4,78	0,07	0,12
EUR/USD	1,07	0,00	-0,02
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 07.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,22	-12	-8
5Y	5,36	0	2
10Y	5,57	0	-2
PL 10Y-2Y	35	12	6
PL-Bund 10Y	292	-5	-14
PL ASW 10Y	77	-8	-14
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,29	2	17
Bund 10Y	2,66	5	12
UST-Bund 10Y	163	-3	5

Źródło: Refinitiv, stan na 06.09

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 06.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,22	5,36	5,57
Δ1d	-12	0	0
Δ5d	-8	2	-2

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,12	2,66	2,66
Δ1d	8	7	5
Δ5d	6	10	12

	2Y	5Y	10Y
USA	5,03	4,44	4,29
Δ1d	6	5	2
Δ5d	14	17	17

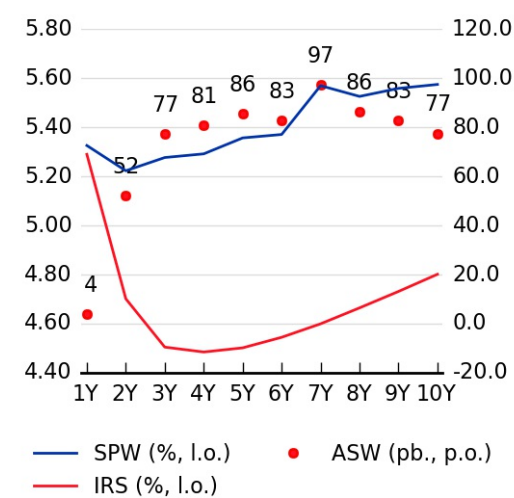
Notowania kontraktów IRS, stan na 06.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,70	4,50	4,80
Δ1d	-27	-2	8
Δ5d	-24	5	12

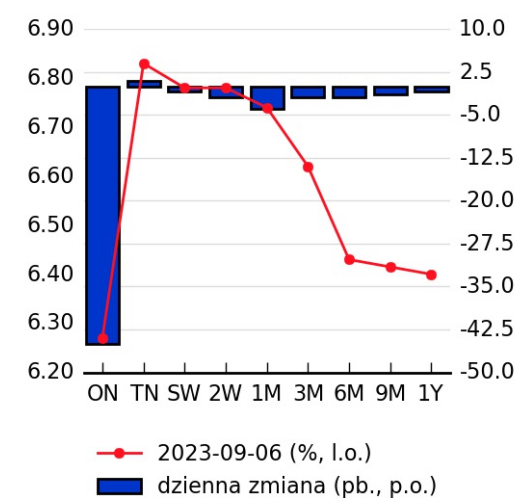
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,70	3,27	3,19
Δ1d	4	4	2
Δ5d	-2	5	8

	2Y	5Y	10Y
USD	5,17	4,46	4,24
Δ1d	7	6	2
Δ5d	14	14	15

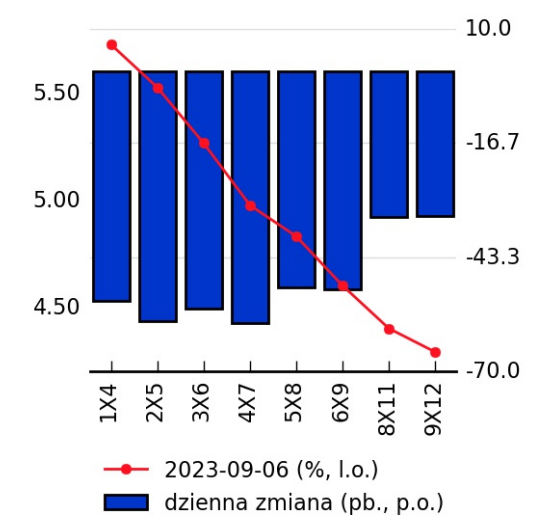
Polski rynek stopy procentowej



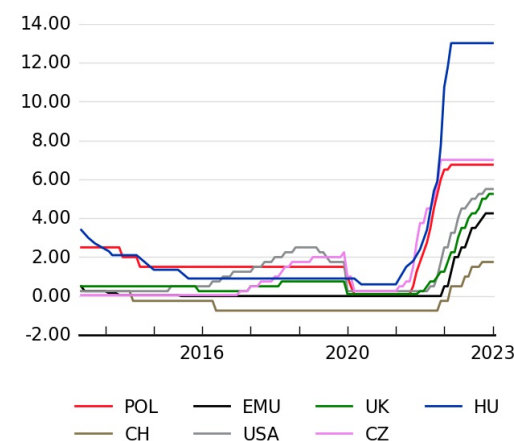
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



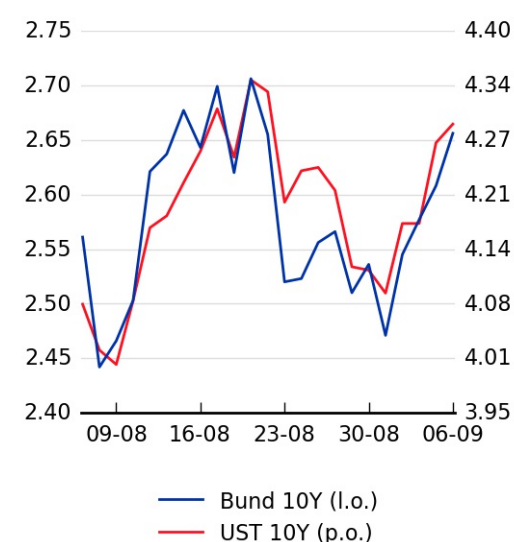
Kraj	Stopy
USA	5,50%
Strefa euro	4,25%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

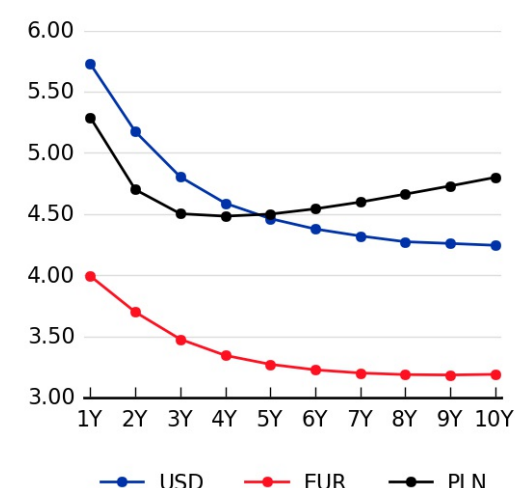
Tenor	3Q23	4Q23
PL 1Y	5,60	5,30
PL 2Y	5,60	5,30
PL 5Y	5,50	5,20
PL 10Y	5,50	5,20

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

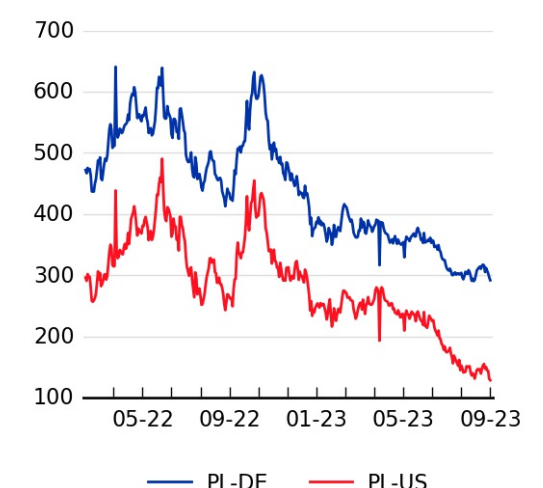
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,561	4,579
USD/PLN	4,253	4,269
CHF/PLN	4,770	4,791
EUR/USD	1,072	1,074
EUR/CHF	0,955	0,957
USD/JPY	147,480	147,900

stan na: 06.09

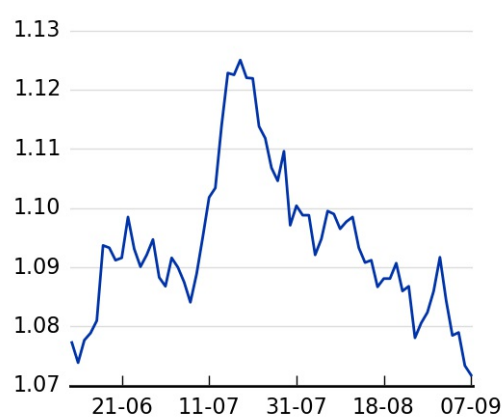
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4974
USD	4,1895
CHF	4,7086
GBP	5,2626
CZK	0,1856
RUB	0,0428

stan na: 06.09

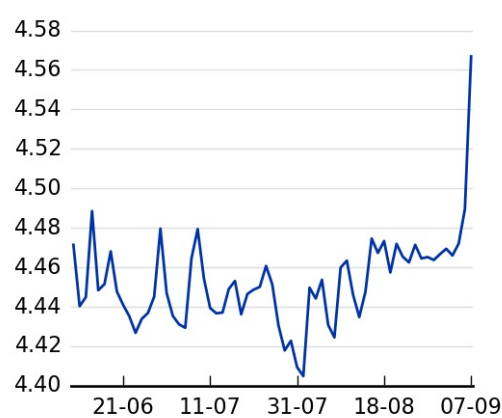
Prognozy Walutowe		
	3Q23	4Q23
EUR/PLN	4,48	4,46
USD/PLN	4,07	3,98
CHF/PLN	4,62	4,51
EUR/USD	1,10	1,12
EUR/CHF	0,97	0,99

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

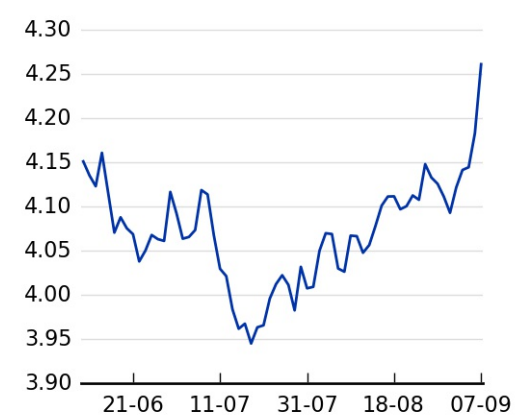
EUR/USD



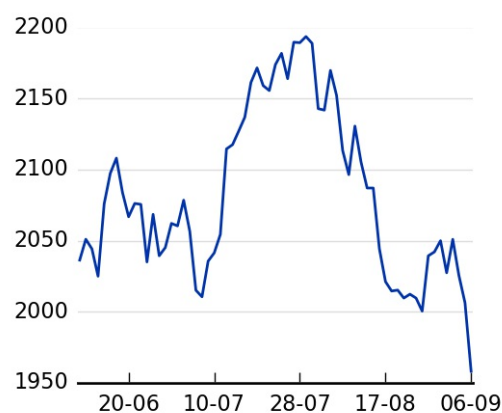
EUR/PLN



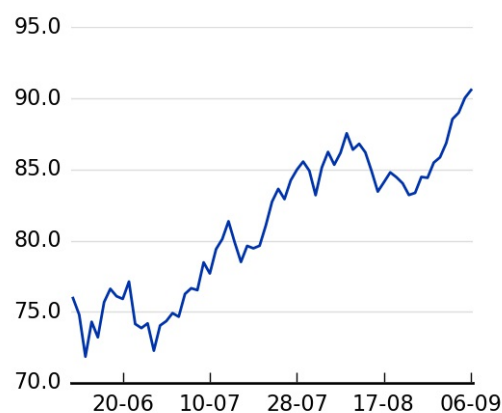
USD/PLN



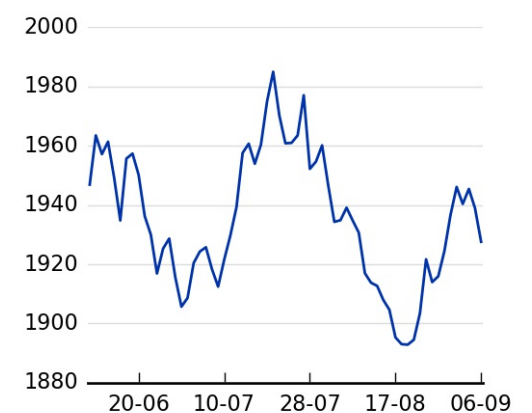
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 07 września 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Produkcja przemysłowa (lipiec)	08:00	DE	-1,7% r/r	-2,1% r/r
PKB fin. (II kw. '23)	11:00	EZ	1% r/r	0,6% r/r
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (tydzień)	14:30	US	228 tys	234 tys
Konferencja prasowa prezesa NBP	15:00	PL		
Wystąpienie szefa Fed z Filadelfii (Patrick Harker)	16:00	US		
Wystąpienie szefa Fed z Chicago (Austan Goolsbee)	17:45	US		
Wystąpienie szefa Fed z Nowego Jorku (John Williams)	21:30	US		
Wystąpienie szefa Fed z Atlanty (Raphael Bostic)	21:45	US		
Wystąpienie członkini zarządu Fed (Michelle Bowman)	22:55	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 07 września 2023, 07:30.

Informacje i zastrzeżenia

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