

Rynek walutowy i stopy procentowej

Nowy tydzień złoty rozpoczął konsolidując się w pobliżu osiągniętych w ubiegły piątek poziomów tj. 4,64 na EUR/PLN oraz 4,35 na USD/PLN. Z pozostałych walut z regionu CEE-3 nieznacznie umacniała się czeska korona, a węgierski forint nieco tracił, zarówno względem euro jak i dolara. Na globalnym rynku FX kurs EUR/USD zwyżkował do okolic 1,07, a chiński juan osłabił się o ok. 0,2% w stosunku do amerykańskiego dolara.

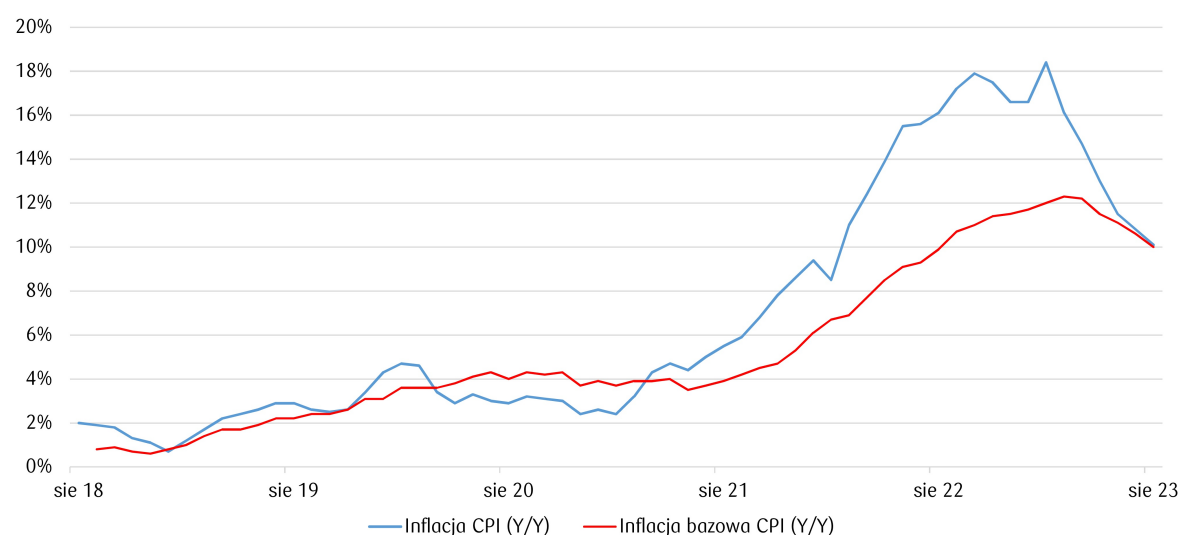
W poniedziałek, w otoczeniu rynku FX zarówno krajowego jak i globalnego nie pojawiły się żadne istotne, nowe czynniki, które mogłyby wygenerować większą zmienność. Inwestorzy skupili już swoją uwagę na śródowym posiedzeniu Fed, a konkretnie na rozpatrywaniu możliwych scenariuszy dotyczących projekcji makroekonomicznych, które będą przedstawione wraz z decyzją o poziomie stóp procentowych. Warto natomiast wspomnieć, iż agencje informacyjne poinformowały o kolejnych problemach chińskiego developera Country Garden ze spłatą odsetek od obligacji, co miało wpływ na słabe zachowanie azjatyckich indeksów giełdowych i mogło być jedną z przyczyn niższych giełd z Europy. W takim niekorzystnym otoczeniu nawet względną stabilizację złotego można odbierać pozytywnie.

Wtorkowe, krajowe kalendarium makro jest puste, a globalne ubogie (finalne dane o sierpniowej inflacji HICP ze strefy euro oraz sierpniowe dane z rynku nieruchomości z USA), wobec czego wysoce prawdopodobna jest dalsza stabilizacja notowań na rynkach FX w oczekiwaniu na decyzję Fed. Naszym zdaniem wtorkowa słabość indeksów azjatyckich może być wyzwaniem dla złotego, a tym samym utrzymanie kursu EUR/PLN w zakresie 4,64-4,65 byłoby pozytywnym sygnałem.

Na krajowym rynku stopy procentowej w poniedziałek rentowności SPW wzdłuż całej krzywej konsolidowały się minimalnie powyżej piątkowych zamknięć, obligacje 2-letnie kończyły sesję w okolicach 4,88%, a 10-letnie w pobliżu 5,64%. Na rynkach bazowych rentowności papierów skarbowych szły w górę w zakresie 2-5 pb., a dochodowości UST naruszyły wieloletnie maksima. Poniedziałkowy odczyt sierpniowej inflacji bazowej CPI z Polski był zgodny z rynkowym konsensusem (10,0% vs. 10,6% w lipcu br.) i nie miał wpływu na krajowy rynek FI, który pozostawał pod wpływem rynków globalnych. Te zaś pozostawały w otoczeniu stabilizujących się na kilkumiesięcznych maksimach cenach ropy naftowej oraz wypowiedzi przedstawicieli EBC (z jastrzębiego skrzydła), w których nie wykluczali oni, że do końca br. stopy procentowe mogą zostać podwyższone jeśli presja płacowa i inflacyjna okażą się być bardziej uporczywe. Wskazywali oni również, że rynkowe oczekiwania na obniżki stóp przez EBC w pierwszej połowie '24 są błędne. Uwagę inwestorów skupiały także rozważania na temat śródowego posiedzenia Fed, na którym to rynek nie spodziewa się podwyżki stóp procentowych, jednak o jego odbiorze zadecydują projekcje dotyczące przyszłej ścieżki inflacji, PKB oraz stóp procentowych (tzw. dot plot). Inwestorzy zakładają, że obecny cykl zacieśniania polityki pieniężnej w USA uległ już zakończeniu, jednak Fed nie chcąc rozpoczęcia rynkowej gry pod obniżki stóp może np. podtrzymać przekaz z poprzedniej projekcji, która dawała miejsce na jeszcze jedną ich podwyżkę o 25 pb.

Ze względu na mało rozbudowane wtorkowe kalendarium makro kolejna sesja na rynkach FI przyniesie zapewne dalsze wyczekiwanie na śródową decyzję FOMC, a niepewność co do wymowy tego posiedzenia może podtrzymywać presję na nieco wyższe rentowności zarówno krajowych SPW jak i obligacji z rynków bazowych.

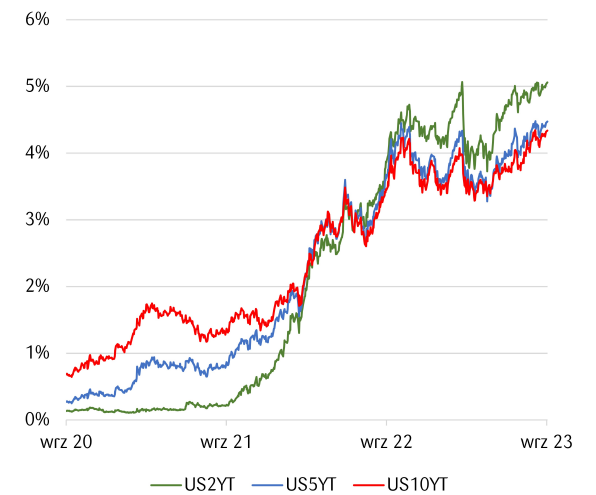
Wykres dnia: Proces dezinflacji w Polsce jest kontynuowany, bazowe CPI w sierpniu br. spadło do 10,0%.



Źródło: Refinitiv

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

W poniedziałek rentowności UST testowały wieloletnie maksima.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,64	0,00	0,00
USD/PLN	4,34	-0,01	0,02
CHF/PLN	4,84	-0,01	-0,01
EUR/USD	1,07	0,00	-0,01
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 19.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	4,89	3	22
5Y	5,16	2	13
10Y	5,64	3	10
PL 10Y-2Y	75	0	-12
PL-Bund 10Y	292	-2	2
PL ASW 10Y	97	2	-5
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,32	0	3
Bund 10Y	2,72	5	8
UST-Bund 10Y	160	-5	-5

Źródło: Refinitiv, stan na 18.09

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 18.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	4,89	5,16	5,64
Δ1d	3	2	3
Δ5d	22	13	10

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,26	2,74	2,72
Δ1d	5	6	5
Δ5d	17	11	8

	2Y	5Y	10Y
USA	5,06	4,46	4,32
Δ1d	3	1	0
Δ5d	7	5	3

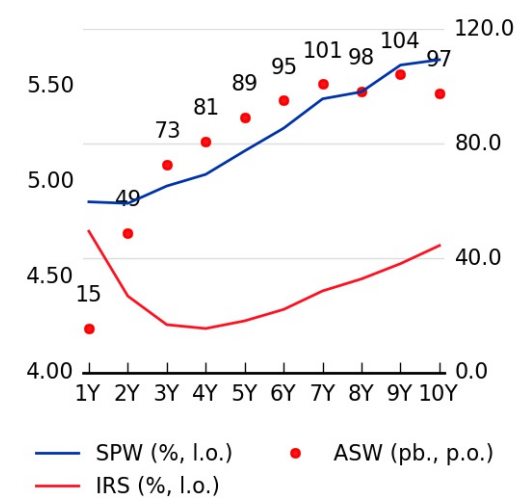
Notowania kontraktów IRS, stan na 18.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,40	4,27	4,67
Δ1d	0	-2	1
Δ5d	11	15	15

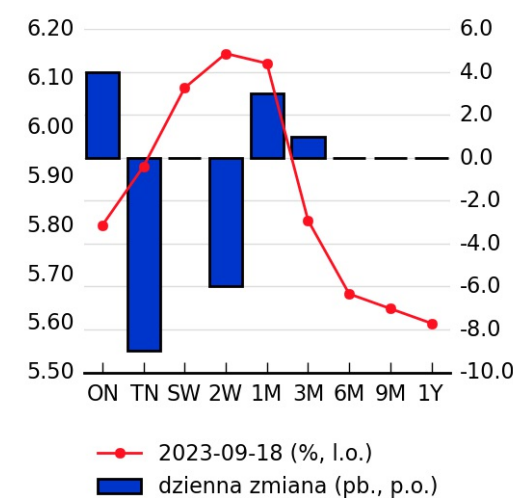
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,82	3,34	3,23
Δ1d	5	4	3
Δ5d	12	7	5

	2Y	5Y	10Y
USD	5,18	4,48	4,26
Δ1d	0	-2	-4
Δ5d	5	3	1

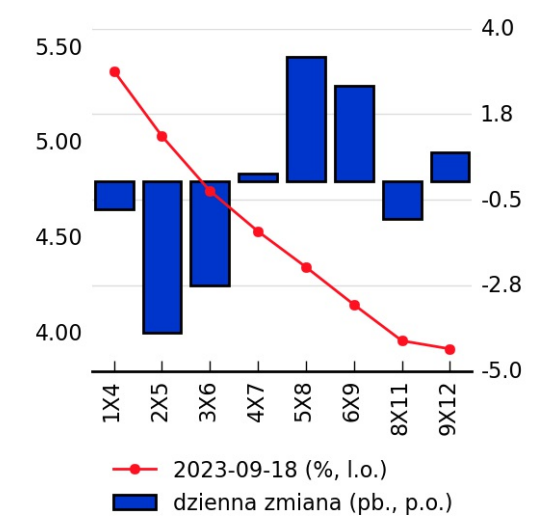
Polski rynek stopy procentowej



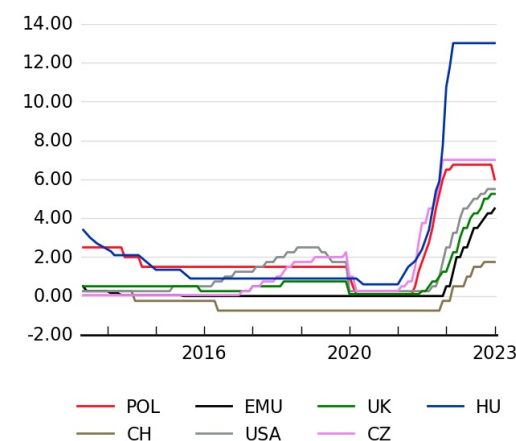
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



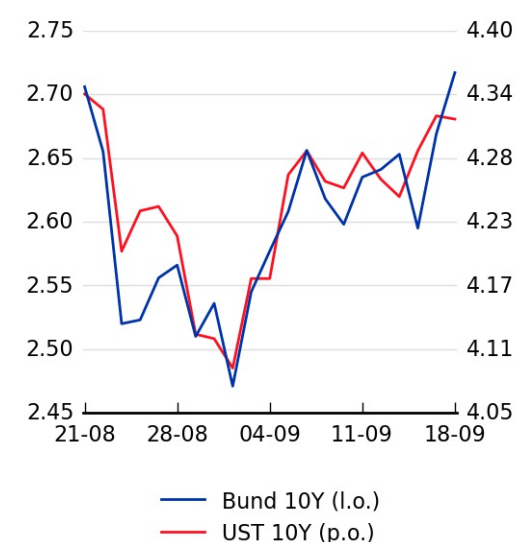
Kraj	Stopy
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	6,00%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

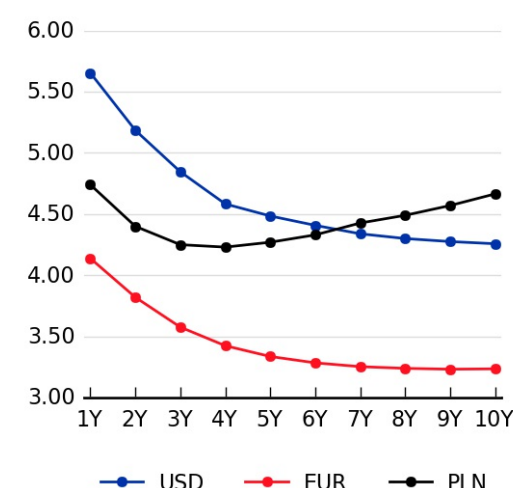
Tenor	3Q23	4Q23
PL 1Y	4,80	4,70
PL 2Y	4,80	4,70
PL 5Y	5,00	4,90
PL 10Y	5,50	5,20

*) prognozy PKO BP z dnia 12-09-2023 r.

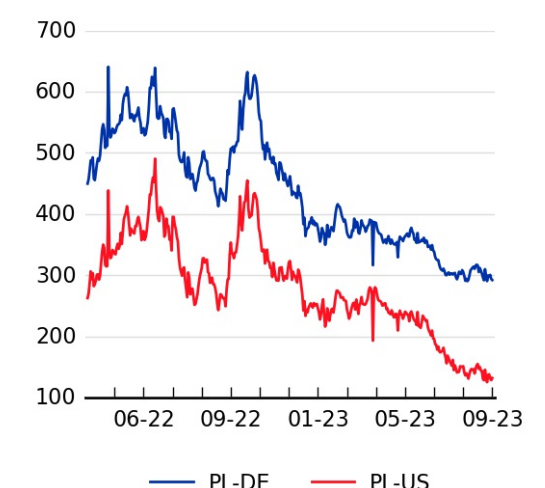
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,631	4,651
USD/PLN	4,333	4,350
CHF/PLN	4,829	4,850
EUR/USD	1,068	1,070
EUR/CHF	0,958	0,960
USD/JPY	147,490	147,860

stan na: 18.09

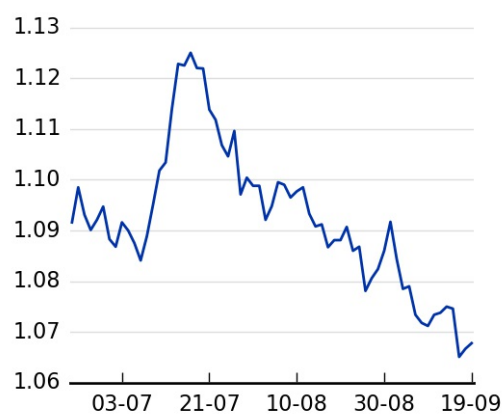
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,6377
USD	4,3489
CHF	4,8519
GBP	5,3845
CZK	0,1894
RUB	0,0450

stan na: 18.09

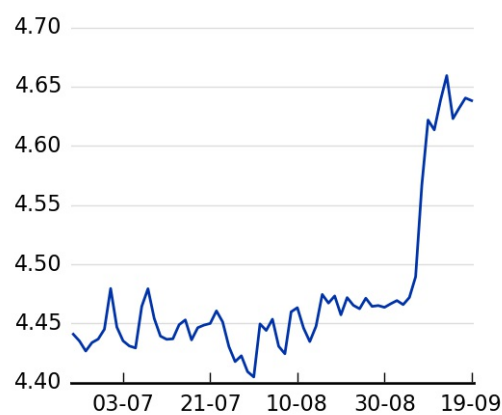
Prognozy Walutowe		
	3Q23	4Q23
EUR/PLN	4,64	4,58
USD/PLN	4,30	4,16
CHF/PLN	4,83	4,67
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,96	0,98

*) prognozy PKO BP z dnia 11-09-2023 r.

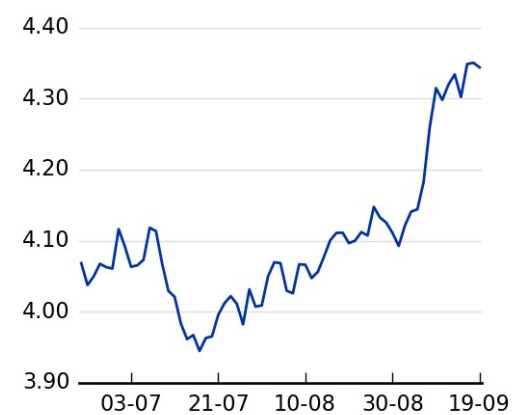
EUR/USD



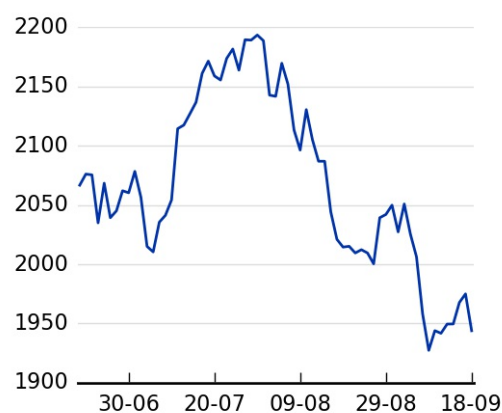
EUR/PLN



USD/PLN



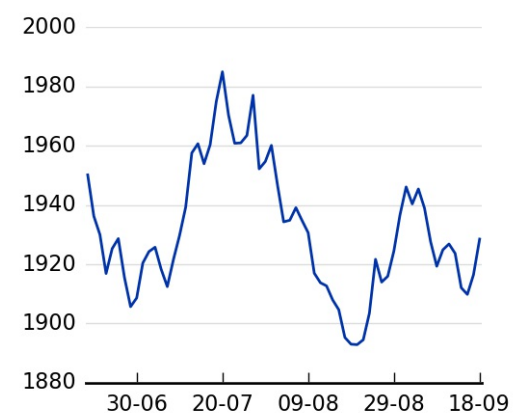
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 19 września 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja HICP (sierpień)	09:00	SK	10,3% r/r	9,6% r/r
Inflacja HICP fin. (sierpień)	11:00	EZ	5,3% r/r	5,3% r/r
Inflacja bazowa HICP fin. (sierpień)	11:00	EZ	5,5% r/r	5,3% r/r
Pozwolenia na budowę domów (sierpień)	14:30	US	1 443 tys.	1 440 tys.
Rozpoczęte budowy domów (sierpień)	14:30	US	1 452 tys.	1 440 tys.

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 19 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.