

Rynek walutowy i stopy procentowej

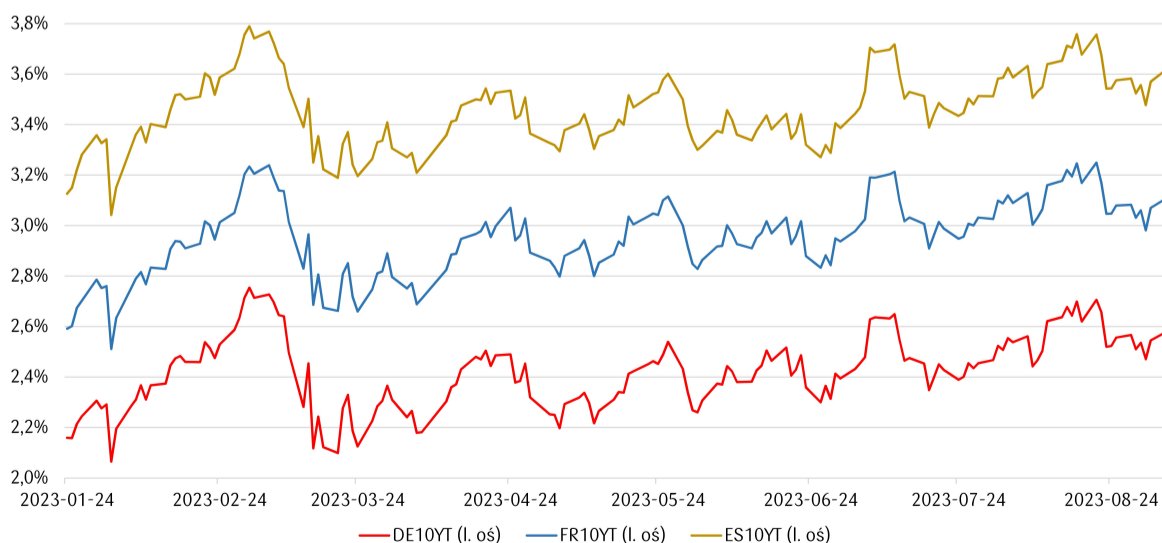
W nowy tydzień złoty wszedł po nieco mocniejszej stronie rynku, kurs EUR/PLN pozostawał w trendzie bocznym oscylując wokół poziomu 4,47. USD/PLN natomiast zniżkował nieco poniżej 4,1450 korzystając z niewielkiego, globalnego osłabienia amerykańskiego dolara. Na rynkach bazowych FX kurs EUR/USD wrócił w okolice 1,08, jednak pozostał w pobliżu niemal 2,5 miesięcznych minimów. W poniedziałek na rynku FX nie pojawiły się żadne nowe czynniki np. w postaci istotnych danych makro, które mogłyby przesunąć pary z PLN w mocniejszy sposób. Otoczenie rynkowe w postaci nieco słabszego dolara, rosnących przez większość sesji europejskich indeksów giełdowych oraz poprawiającego się sentymentu względem chińskiego juana wspierało waluty z rynków EM, jednak złoty podobnie jak inne waluty z regionu CEE-3 reagowały na nie w sposób ograniczony. Nie bez znaczenia był fakt braku poniedziałkowego handlu na rynkach ze Stanów Zjednoczonych, co związane było z przypadającym tam Świętem Pracy. To powodowało mniejszą globalną aktywność inwestorów, a to z kolei utrwalało utrzymujący się od połowy sierpnia marazm na EUR/PLN.

Wtorek przyniesie szereg odczytów usługowych indeksów PMI z Europy, dane o lipcowej inflacji PPI ze strefy euro oraz po południu dane o zamówieniach z USA za lipiec br. Być może te figury wprowadzą nieco więcej zmienności na rynku FX. Wydaje się jednak, że złoty przynajmniej względem euro nie przesunie się znacząco do śródownej decyzji RPP w sprawie stóp procentowych, która może przynieść wybicie kursu EUR/PLN z kilkutygodniowego trendu bocznego. Ryzyka w naszej opinii pozostają przesunięte w kierunku wybicia z obecnej konsolidacji górą.

Poniedziałek na krajowym rynku stopy procentowej przyniósł kontynuację stabilizacji notowań z końca ubiegłego tygodnia, a zmiany rentowności nie przekraczały 1-2 pb. Na rynkach bazowych FI z powodu święta w USA aktywność inwestorów była ograniczona, jednak rentowności obligacji 10-letnich w Europie szły w górę po ok. 3-6 pb. Kalendarium makro było niemal puste, a publikowany przed południem indeks Sentix dla strefy euro, który spadł bardziej od rynkowych oczekiwań (-21,5 pkt. vs oczekiwane -19,8 pkt.) pokazał, że wrzesień inwestorzy finansowi rozpoczynają w bardzo słabych nastrojach. Wydaje się jednak, że wyższe rentowności w Europie to jeszcze efekt poniedziałkowego zwrotu na rynku FX po lepszych danych z przemysłu USA, ale również obaw inwestorów dotyczących wysokich, utrzymujących się w okolicach siedmimiesięcznych maksimów cen ropy naftowej. Trend wzrostowy ropy podtrzymują ograniczenia podaży dokonywane przez Rosję i Arabię Saudyjską, co może budzić obawy inwestorów o kontynuację procesów dezinflacyjnych, które to wydają się wytracać swój impet. Na rynkach bazowych przesuwa to ryzyko presji na nieco wyższe rentowności, choć z drugiej strony dochodowość 10-letnich UST i 10-letnich Bundów znajdują się w okolicach istotnych technicznie poziomów usytuowanych odpowiednio na 4,21% oraz w pobliżu 2,60%. Być może wtorkowe dane makro z rynków bazowych (usługowe PMI oraz inflacja PPI z Europy oraz dane o zamówieniach z USA) będą testem siły tych oporów.

Krajowy rynek SPW wydaje się już jednak czekać na śródowną decyzję RPP i zapewne pozostanie w konsolidacji do czasu jej ogłoszenia. Rynek zakłada obniżkę stóp NBP o 25 pb., dla coraz większej ilości ekonomistów jest to wariant bazowy, choć przynajmniej jeden z jasno wyartykułowanych przez A. Glapińskiego warunków rozpoczęcia cyklu luzowania polityki pieniężnej (CPI<10%) nie został póki co spełniony.

Wykres dnia: W poniedziałek presja na wyższe rentowności 10-latek z europejskich rynków bazowych utrzymywała się.



Źródło: Refinitiv

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

Inwestorzy finansowi ze strefy euro wchodzą we wrzesień w bardzo słabych nastrojach.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,47	0,01	0,01
USD/PLN	4,14	0,00	0,02
CHF/PLN	4,68	0,00	0,01
EUR/USD	1,08	0,00	0,00
EUR/CHF	0,95	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 05.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,35	-1	-6
5Y	5,38	0	-11
10Y	5,61	-1	-13
PL 10Y-2Y	26	0	-7
PL-Bund 10Y	303	-4	-14
PL ASW 10Y	92	2	8
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,17	8	-7
Bund 10Y	2,58	3	1
UST-Bund 10Y	160	5	-8

Źródło: Refinitiv, stan na 04.09

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 04.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,35	5,38	5,61
Δ1d	-1	0	-1
Δ5d	-6	-11	-13

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,02	2,57	2,58
Δ1d	3	4	3
Δ5d	-3	-2	1

	2Y	5Y	10Y
USA	4,87	4,29	4,17
Δ1d	1	5	8
Δ5d	-19	-14	-7

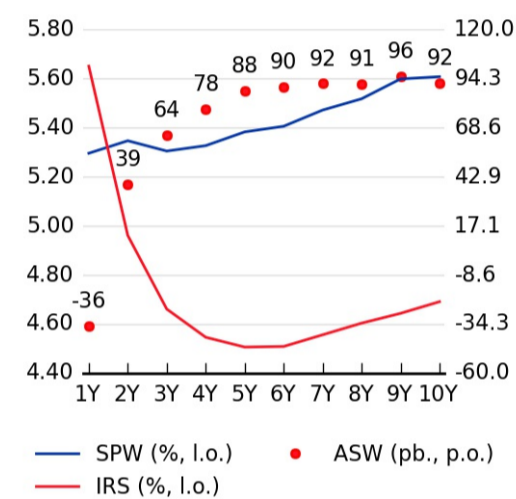
Notowania kontraktów IRS, stan na 04.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,96	4,50	4,69
Δ1d	-3	-3	-3
Δ5d	-21	-21	-21

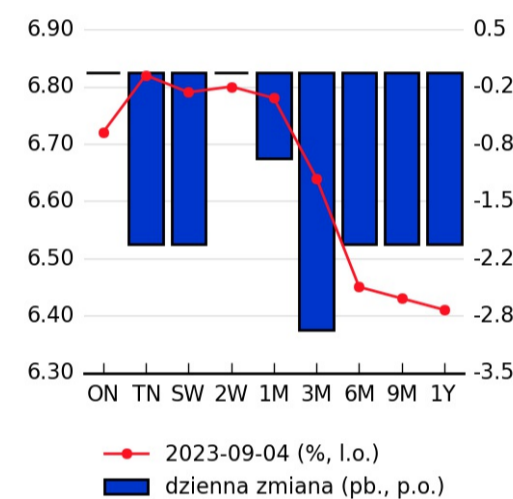
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,66	3,22	3,14
Δ1d	2	4	4
Δ5d	-6	-4	-1

	2Y	5Y	10Y
USD	5,05	4,33	4,14
Δ1d	1	4	7
Δ5d	-16	-13	-7

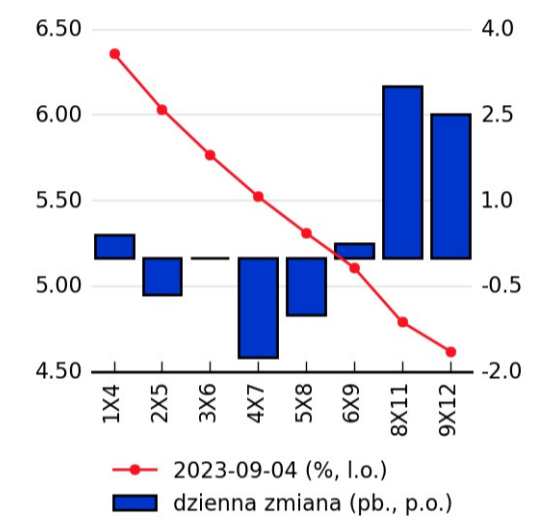
Polski rynek stopy procentowej



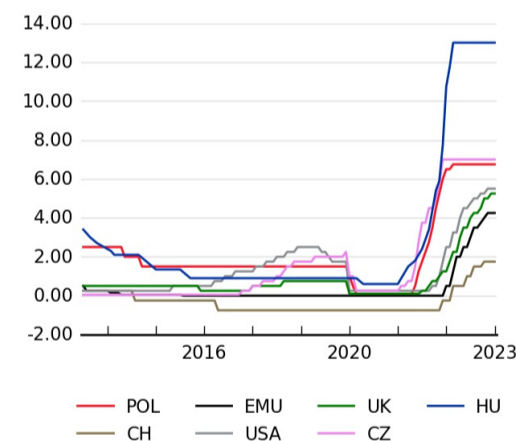
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



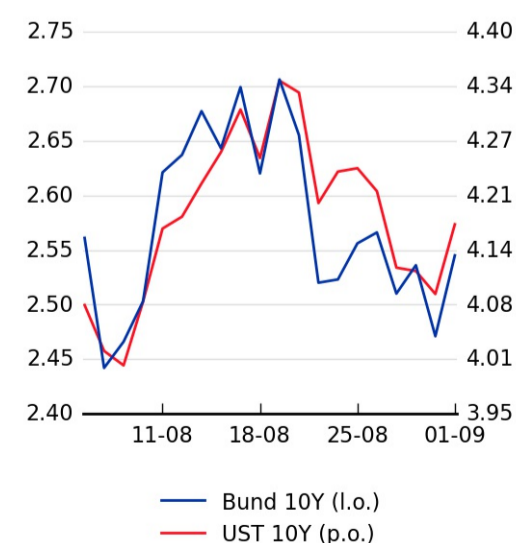
Kraj	Stopy procentowe (%)
USA	5,50%
Strefa euro	4,25%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

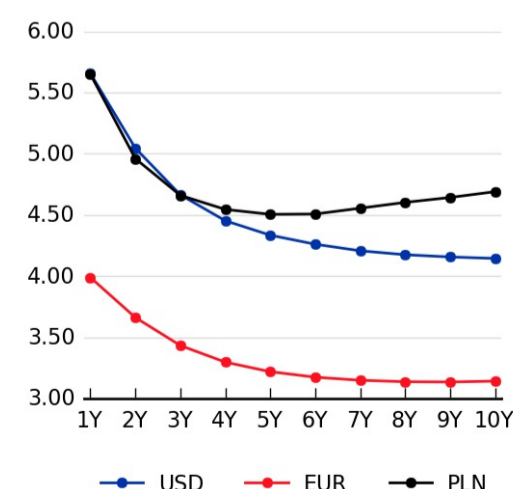
Tenor	3Q23	4Q23
PL 1Y	5,60	5,30
PL 2Y	5,60	5,30
PL 5Y	5,50	5,20
PL 10Y	5,50	5,20

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

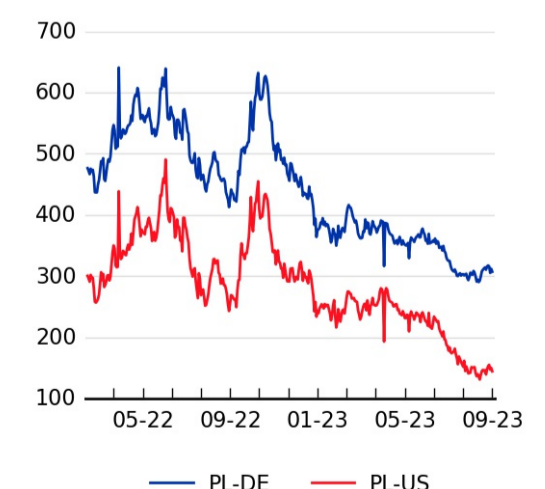
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,462	4,485
USD/PLN	4,134	4,155
CHF/PLN	4,672	4,698
EUR/USD	1,078	1,080
EUR/CHF	0,954	0,956
USD/JPY	146,350	146,800

stan na: 04.09

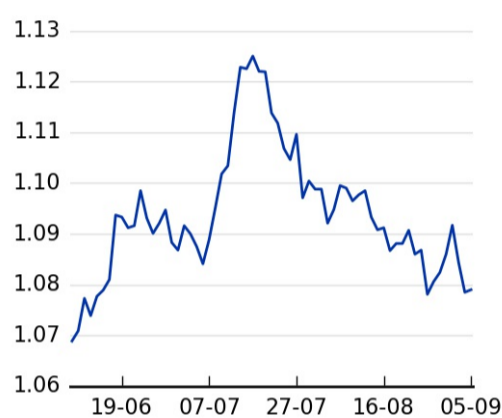
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4653
USD	4,1353
CHF	4,6767
GBP	5,2241
CZK	0,1852
RUB	0,0429

stan na: 04.09

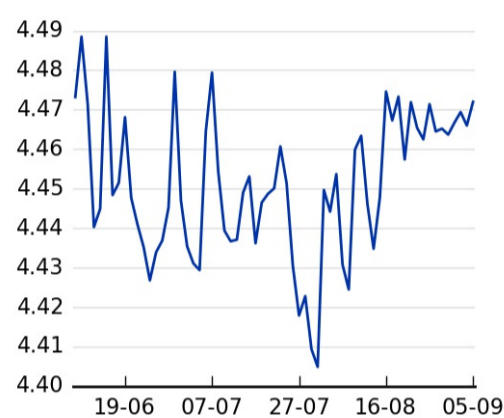
Prognozy Walutowe		
	3Q23	4Q23
EUR/PLN	4,48	4,46
USD/PLN	4,07	3,98
CHF/PLN	4,62	4,51
EUR/USD	1,10	1,12
EUR/CHF	0,97	0,99

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

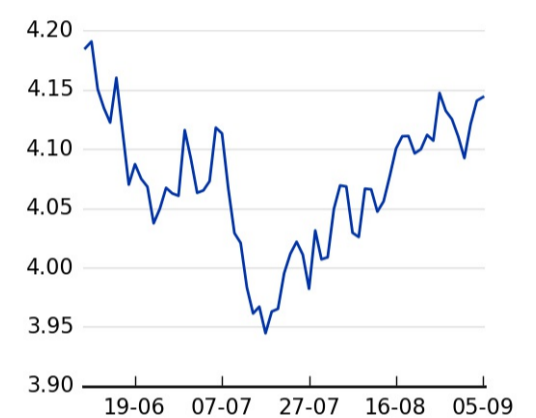
EUR/USD



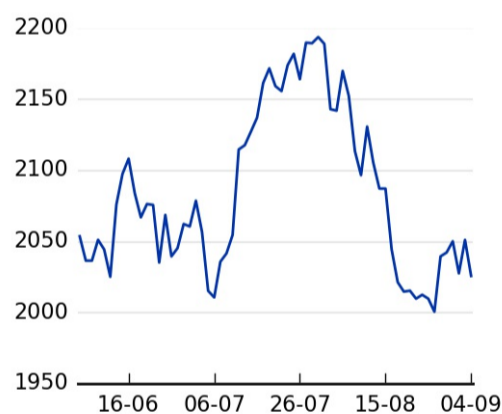
EUR/PLN



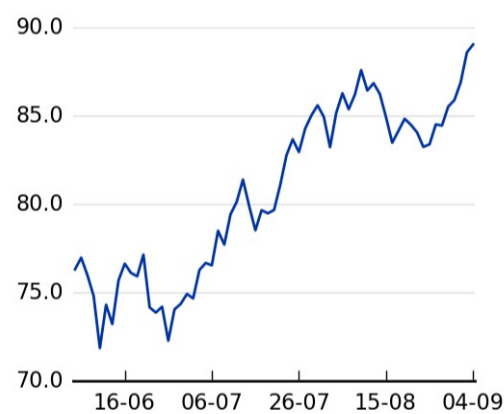
USD/PLN



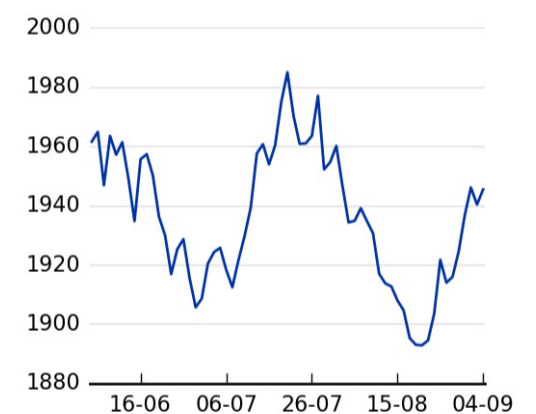
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 05 września 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Wystąpienie publiczne prezes EBC Ch. Lagarde	09:00	EZ		
Indeks PMI dla usług (sierpień)	09:15	ES	52,8	51,5
Indeks PMI dla usług (sierpień)	09:45	IT	51,5	50,3
Indeks PMI dla usług fin. (sierpień)	09:50	FR	47,1	46,7
Indeks PMI dla usług fin. (sierpień)	09:55	DE	52,3	47,3
Indeks PMI dla usług fin. (sierpień)	10:00	EZ	50,9	48,3
Indeks PMI dla usług fin. (sierpień)	10:30	GB	51,5	48,7
Inflacja PPI (lipiec)	11:00	EZ	-3,4% r/r	-7,6% r/r
Zamówienia w przemyśle (lipiec)	16:00	US	2,3% r/r	-2,5% r/r

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 05 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.