Bank Polski

Rynek walutowy i stopy procentowej

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

Początek nowego tygodnia przyniósł kontynuację deprecjacji złotego względem euro, kurs EUR/PLN wzrósł do okolic 4,64, a USD/PLN dzięki słabemu dolarowi cofnął się w pobliże 4,3150. W regionie CEE-3, po zgodnej z konsensusem sierpniowej inflacji CPI z Czech, osłabiała się czeska korona, gdyż rynek spekuluje o możliwej obniżce stóp przez CNB w czwartym kwartale br. Na rynkach bazowych dolar osłabiał się zarówno do euro oraz względem chińskiego juana. W poniedziałek złoty pozostawał pod wpływem niekorzystnych czynników lokalnych, a przyczyną jego deprecjacji były echa ubiegłotygodniowej decyzji RPP, która niespodziewanie obniżyła główne stopy NBP o 75 pb. Świadczy o tym brak reakcji PLN na globalne, pozytywne dla walut EM otoczenie, w którym umacniał się chiński juan, tracił amerykański dolar, a na rynkach kapitałowych sentyment uległ poprawie. Umocnienie juana to efekt sobotnich odczytów sierpniowej inflacji (CPI i PPI za sierpień '23), które wskazały na zmniejszającą się presję deflacyjną oraz wprowadzonej przez chiński bank centralny kontroli zakupów dolara dla wolumenów od 50 mln USD. Celem tego ostatniego ruchu jest ograniczenie presji na osłabienie chińskiej waluty, której kurs względem USD zawrócił w poniedziałek z kilkuletnich minimów. Co ciekawe w regionie CEE-3 kolejną już sesję umacniał się węgierski forint, który prawdopodobnie stał się beneficjentem regionalnego przepływu kapitału po decyzji RPP i rynkowych oczekiwaniach na cięcie stóp przez CNB.

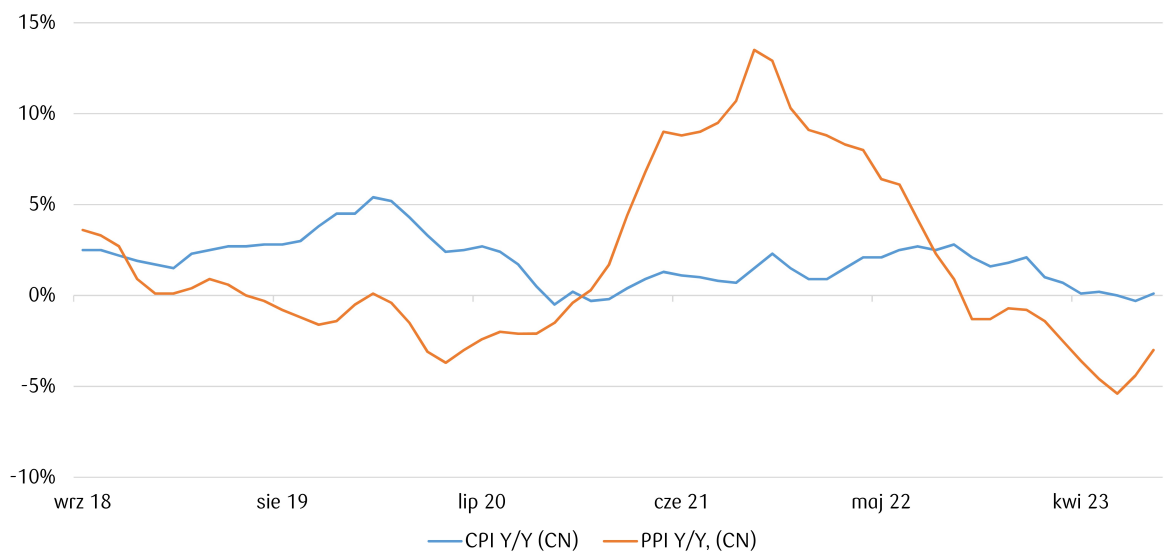
Poniedziałkowa kontynuacja deprecjacji PLN nie zmieniła zbyt wiele w obrazie EUR/PLN oraz USD/PLN, na których to trwają średnioterminowe trendy wzrostowe. Technicznie jednak pary te są już mocno wykupione, a to powinno w najbliższych dniach zainicjować scenariusz korekcyjny w kierunku 4,29 dla USD/PLN oraz 4,61 dla EUR/PLN, gdzie obecnie znajdują się krótkoterminowe wsparcia.

W poniedziałek na krajowym rynku stopy procentowej presja na spadki rentowności SPW była kontynuowana, a przesunięcia cen zawierały się w przedziale -6/-15 pb. Ponownie mocniejszy ruch miał miejsce na krótkim końcu krzywej, gdzie rentowności spadły nieco poniżej 4,7%. Na rynkach bazowych dochodowości papierów skarbowych szły w górę w zakresie 2-5 pb. i dla 10-letnich Bundów oraz UST zbliżyły się do wrześniowych maksimów.

Podobnie jak na rynku FX, krajowy rynek FI pozostawał jeszcze głównie pod wpływem mocnej obniżki stóp NBP z ubiegłego tygodnia. Kalendarium makro nie było w poniedziałek bogate, choć warto zwrócić uwagę na publikację danych o inflacji CPI z Czech, które były zgodne z rynkowymi oczekiwaniami (8,5% r/r), jednak nasiliły rynkowe oczekiwania na obniżki stóp przez CNB, doprowadzając m. in. do spadku rentowności tamtejszych obligacji. W krajowym otoczeniu pojawiły się natomiast wypowiedzi członków RPP, których jednak retoryka była powiązana z dotychczasowym układem sił w Radzie. Tym samym wypowiedzi te nie wniosły zbyt wiele do rynkowych wycen, które w dalszym ciągu dyskontują ponad 100 pb. obniżki stóp NBP do końca br. We wtorek wydarzeniem tygodnia dla krajowych SPW będzie organizowany przez MF przetarg zmiany, który pokaże nastroje rynkowe po cięciu stóp przez RPP. Z rynków bazowych poznamy finalne, sierpniowe odczyty inflacji konsumenckiej z Hiszpanii, a także dowiemy się w jakich nastrojach rozpoczęli wrzesień analitycy i inwestorzy finansowi w Niemczech (Indeks ZEW).

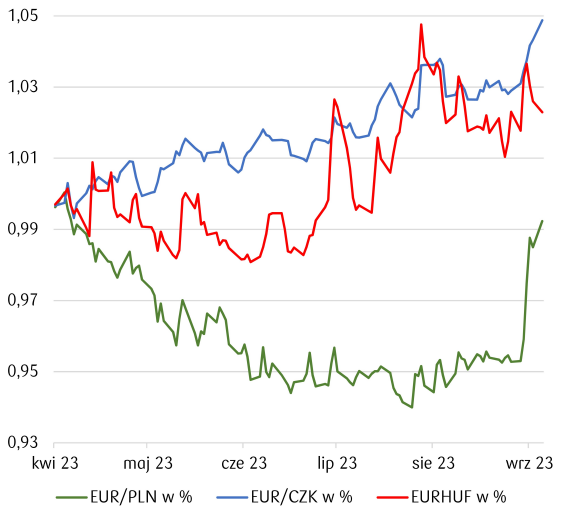
Naszym zdaniem ze względu na skalę przesunięć szczególnie krótkiego końca krajowej krzywej, przynajmniej do czwartkowego posiedzenia EBC krótkoterminowe ryzyka dla rentowności krajowych SPW przesunięte będą w górę.

Wykres dnia: Tendencje deflacyjne w Chinach w sierpniu '23 uległy zmniejszeniu.



Źródło: Refinitiv

Węgierski forint stał się beneficjentem przepływu kapitału w regionie CEE-3.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,64	0,02	0,17
USD/PLN	4,32	0,02	0,18
CHF/PLN	4,85	0,02	0,16
EUR/USD	1,07	0,00	-0,01
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 12.09

Rynek stopy procentowej (%, pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	4,67	-16	-68
5Y	5,03	-9	-35
10Y	5,54	-5	-7
PL 10Y-2Y	87	10	61
PL-Bund 10Y	291	-9	-13
PL ASW 10Y	102	-2	10
Rynki bazowe		**Δ1d**	**Δ5d**
UST 10Y	4,29	3	12
Bund 10Y	2,63	4	6
UST-Bund 10Y	165	0	6

Źródło: Refinitiv, stan na 11.09

Bank Polski

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 11.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	4,67	5,03	5,54
Δ1d	-16	-9	-5
Δ5d	-68	-35	-7

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,09	2,63	2,63
Δ1d	2	3	4
Δ5d	7	6	6

	2Y	5Y	10Y
USA	5,00	4,41	4,29
Δ1d	1	2	3
Δ5d	13	12	12

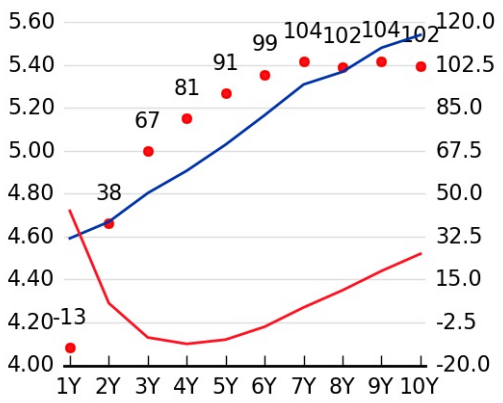
Notowania kontraktów IRS, stan na 11.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,29	4,12	4,52
Δ1d	-2	-2	-3
Δ5d	-67	-38	-17

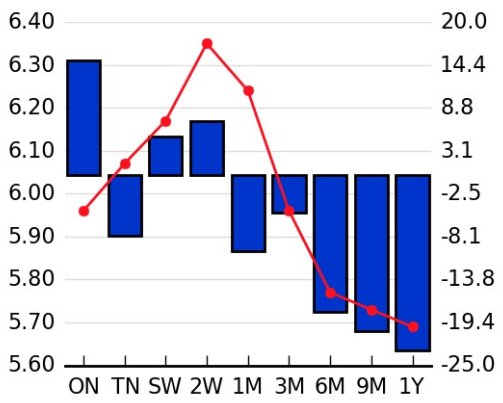
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,70	3,26	3,18
Δ1d	2	2	3
Δ5d	4	4	4

	2Y	5Y	10Y
USD	5,14	4,45	4,25
Δ1d	1	1	3
Δ5d	9	12	11

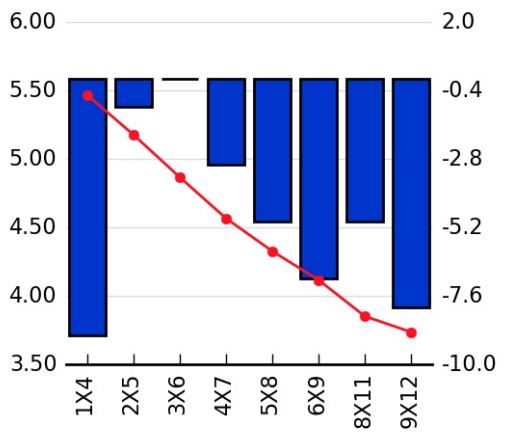
Polski rynek stopy procentowej



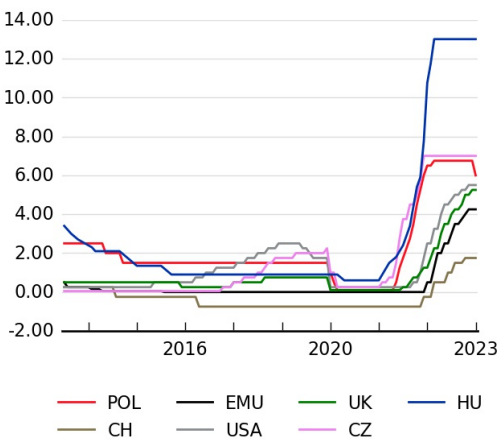
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



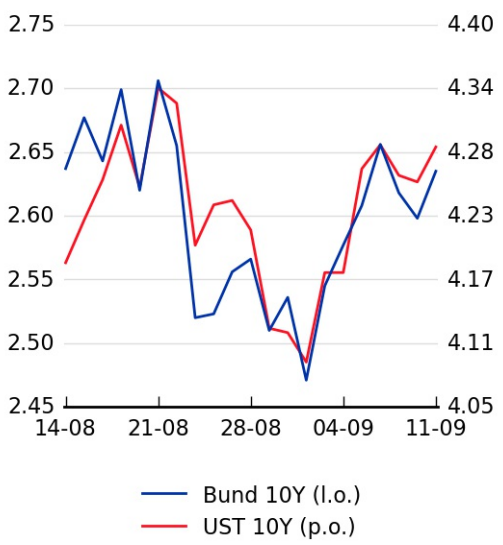
Kraj	
USA	5,50%
Strefa euro	4,25%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	6,00%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

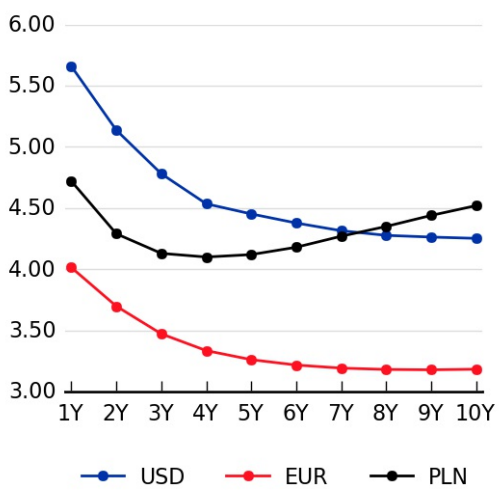
Tenor	3Q23	4Q23
PL 1Y	5,60	5,30
PL 2Y	5,60	5,30
PL 5Y	5,50	5,20
PL 10Y	5,50	5,20

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

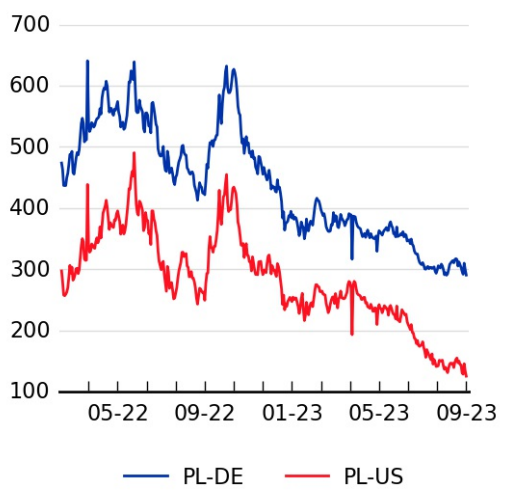
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Bank Polski

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,632	4,654
USD/PLN	4,307	4,326
CHF/PLN	4,834	4,856
EUR/USD	1,073	1,077
EUR/CHF	0,957	0,960
USD/JPY	146,440	146,830

stan na: 11.09

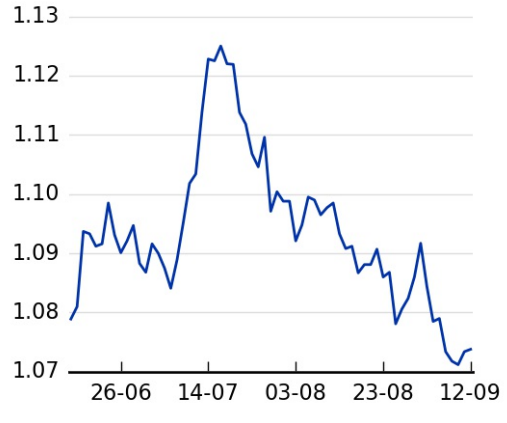
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,6209
USD	4,3077
CHF	4,8313
GBP	5,3926
CZK	0,1891
RUB	0,0428

stan na: 11.09

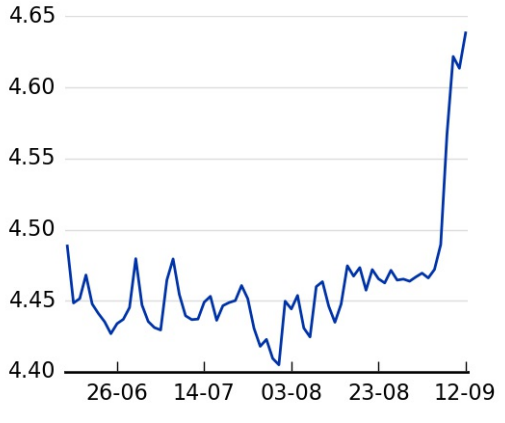
Prognozy Walutowe		
	3Q23	4Q23
EUR/PLN	4,64	4,58
USD/PLN	4,30	4,16
CHF/PLN	4,83	4,67
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,96	0,98

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

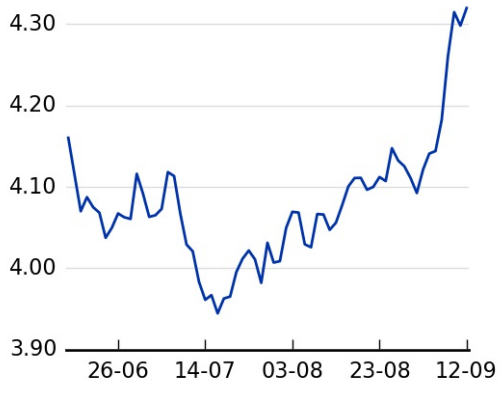
EUR/USD



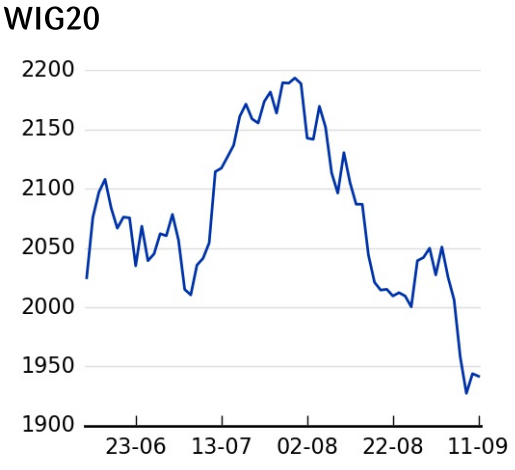
EUR/PLN



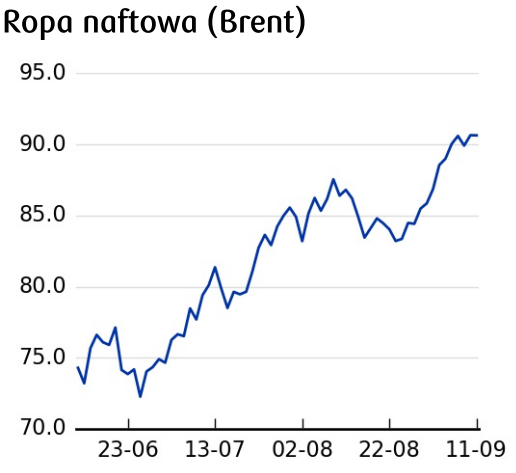
USD/PLN



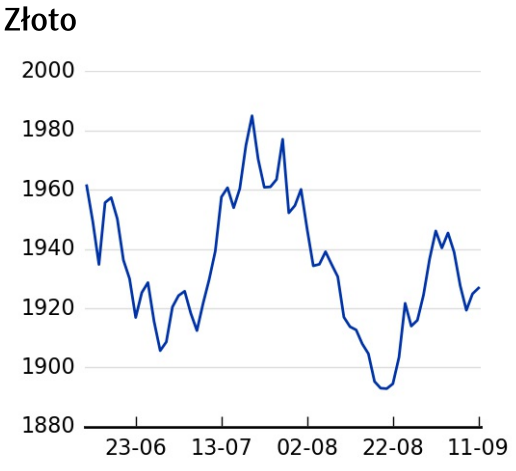
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 12 września 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI fin. (sierpień)	09:00	ES	2,3% r/r	2,6% r/r
Inflacja HICP fin. (sierpień)	09:00	ES	2,1% r/r	2,4% r/r
Indeks instytutu ZEW (wrzesień)	11:00	DE	-12,3	-15
Inflacja CPI (sierpień)	14:00	IN	7,4% r/r	7,0% r/r

Źródło: Refinitiv, Bloomberg, PAP, GUS

Bank Polski

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 12 września 2023, 07:30.

Informacje i zastrzeżenia

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