

Rynek walutowy i stopy procentowej

We wtorek notowania złotego utrzymywały się bez zmian, gdzie kurs EUR/PLN i USD/PLN zakończył handel poniżej poziomu 4,52 oraz blisko 3,81. Dolar lekko umocnił się, ciągnąc notowania pary EUR/USD poniżej 1,19.

Europa kontynentalna przoduje nad USA w światowym wyścigu szczepień zacierając wyraźne różnice w synchronizowanym procesie globalnego odbicia gospodarczego, co powinno sprzyjać ekspozycjom na aktywa ryzykowne. Wpływ post-kryzysowych, poprawiających się uwarunkowań ekonomicznych obu gospodarek na eurodolara jest jednak aktualnie ograniczony. Prowadzona polityka pieniężna banków centralnych w dużej mierze wpływa na kurs walut, a najmocniejsze na szerokim rynku są te waluty, których banki dążą do zacieśniania warunków monetarnych. W czwartek będą miały miejsce liczne komentarze członków FOMC, które mogą rzucić więcej światła w jaki sposób będą głosować na najbliższym posiedzeniu. Umocnienie wspólnej waluty względem dolara w ostatnim czasie jest spowodowane przedłużeniem poznania kluczowej informacji jaką jest termin rozpoczęcia ograniczania sumy bilansowej Rezerwy Federalnej i ta kwestia zapewne będzie czynnikiem motywującym ruchy na parze w następnym kwartale br.

Wśród CEEFX złoty jest najmocniejszy z początkiem tygodnia, jednak w krótkim terminie czynniki lokalne ciężą na wycenie polskiej waluty. Niechęć NBP wobec normalizacji polityki pieniężnej oraz mocniejszego złotego zostanie ponownie analizowana przez rynek w śródowym komunikacie po posiedzeniu RPP oraz czwartkowej sesji pytań podczas konferencji prasowej A. Glapińskiego. Dodatkowo kwestia walutowych kredytów hipotecznych (gdzie SN zadał pytanie prejudycjalne do TSUE) stanowi ryzyko, choć ograniczone dla stabilności systemu finansowego. Ewentualne zawieranie ugód z klientami przez banki komercyjne może prowadzić do konwersji kredytów walutowych, co zwiększy popyt banków na zakup walut na rynku międzybankowym.

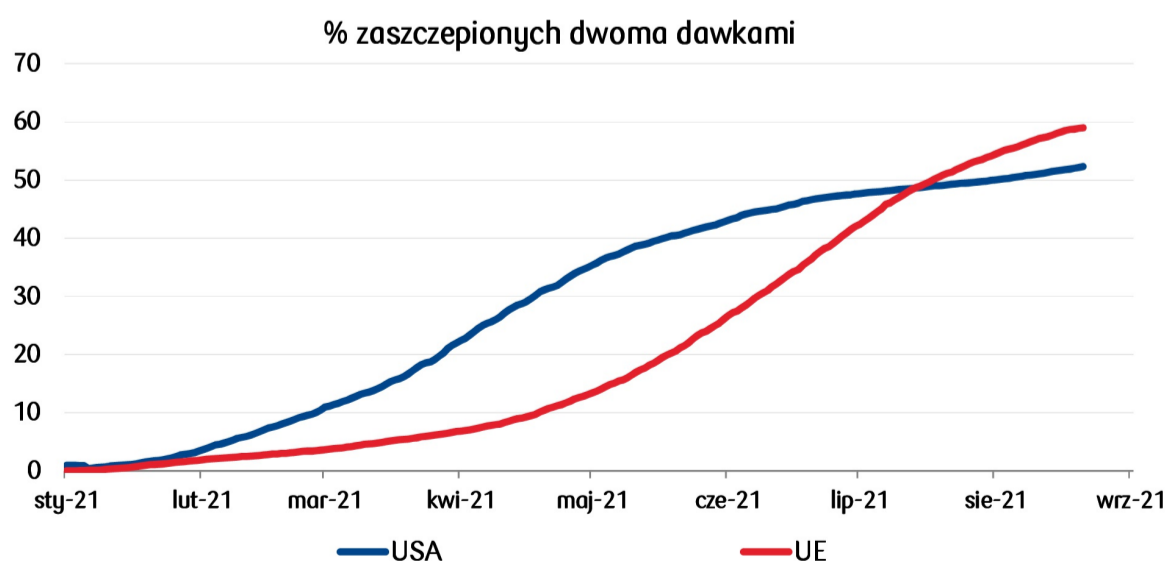
Na rynku stopy procentowej wtorkowa sesja przyniosła wzrost krzywych dochodowości obligacji skarbowych oraz kontraktów IRS. W efekcie notowania papierów 10-letnich powróciły znowu w okolice 2,00%. Głównym powodem osłabienia rynku były zmiany na rynkach bazowych, gdzie bez wyraźniejszych impulsów rosły rentowności US Treasuries i Bundów.

Najciekawszym wydarzeniem śródowej sesji na rynku stopy procentowej będzie posiedzenie RPP. Oczekiwać można, że ostatecznie będzie miało neutralny wpływ na notowania. Rentowności 2-letnich obligacji powinny konsolidować się blisko 0,5%, a 10-letnich poniżej 2,00%. Lekko negatywny wpływ na notowania długoterminowych obligacji może też mieć aukcja organizowana w środę przez BGK (w ofercie znajdują się papiery serii FPC0725, FPC0328, FPC0631 i FPC1140 o wartości minimalnej 1 mld PLN). W tym przypadku czynnikiem ryzyka będzie głównie relatywnie niski popyt na papiery gwarantowane przez Skarb Państwa ze strony inwestorów, co potwierdzały wyniki ostatnich aukcji.

Nic nie wskazuje na to, żeby RPP miała zmienić jakiegokolwiek parametry polityki pieniężnej, a ostatni wywiad prezesa NBP A. Glapińskiego wyjaśnia większość nasuwających się wątpliwości. Komentarz po posiedzeniu zapewne po raz kolejny będzie sygnalizował przejściowy, podażyowy i administracyjny charakter wzrostu inflacji oraz będzie punktował czynniki ryzyka dla trwającego ożywienia gospodarczego (głównie ze strony COVID-19). Taki łagodny ton może potencjalnie sprzyjać lekkiemu spadkowi krzywych dochodowości podczas śródowej sesji. Większej zmienności można oczekiwać natomiast podczas czwartkowej konferencji prasowej A. Glapińskiego. Oczekiwać można, że podtrzymanie łagodnego tonu wypowiedzi będzie chłodzić obawy rynku przed ewentualnymi podwyżkami stóp procentowych w Polsce.

Poza czynnikami krajowymi, istotne znaczenie z punktu widzenia wyceny polskich obligacji będą miały w najbliższych tygodniach trendy globalne. W ostatnich dniach widać poprawę nastrojów na świecie, a na wartości zyskują aktywa ryzykowne kosztem bezpiecznych obligacji. Dodatkowo inwestorzy mogą obawiać się, że podczas czwartkowego posiedzenia EBC zdecyduje się na ograniczenie skali skupu aktywów w ramach PEPP, co dodatkowo ciągnąc będzie w górę rentowności obligacji.

Wykres dnia: Program szczepień w Unii Europejskiej wyprzedził podawanie szczepień w USA, jednak wpływ na EUR/USD ma poznanie terminu taperingu przez Fed

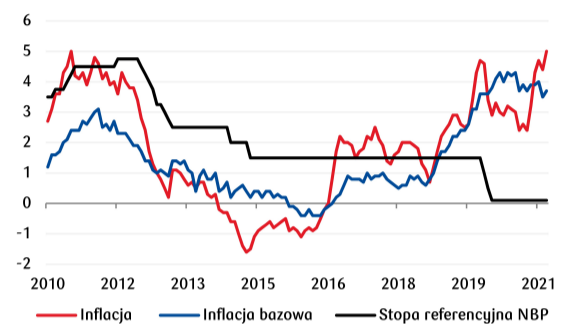


Źródło: Refinitiv

Miroslaw Budzicki
miroslaw.budzicki@pkobp.pl
+48 22 521 87 94

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

Mimo wysokiej inflacji NBP w najbliższych miesiącach nie zamierza podnosić stóp procentowych.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,51	-0,01	-0,01
USD/PLN	3,81	0,00	-0,02
CHF/PLN	4,14	-0,02	-0,03
EUR/USD	1,18	0,00	0,00
EUR/CHF	1,09	0,00	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 08.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,60	3	12
5Y	1,36	6	15
10Y	2,02	5	18
PL 10Y-2Y	141	3	6
PL-Bund 10Y	233	0	12
PL ASW 10Y	3	-2	-1
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,37	5	7
Bund 10Y	-0,32	5	6
UST-Bund 10Y	169	0	1

Źródło: Refinitiv, stan na 07.09

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 07.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,60	1,36	2,02
Δ1d	3	6	5
Δ5d	12	15	18

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,69	-0,63	-0,32
Δ1d	2	5	5
Δ5d	2	5	6

	2Y	5Y	10Y
USA	0,22	0,82	1,37
Δ1d	1	4	5
Δ5d	1	5	7

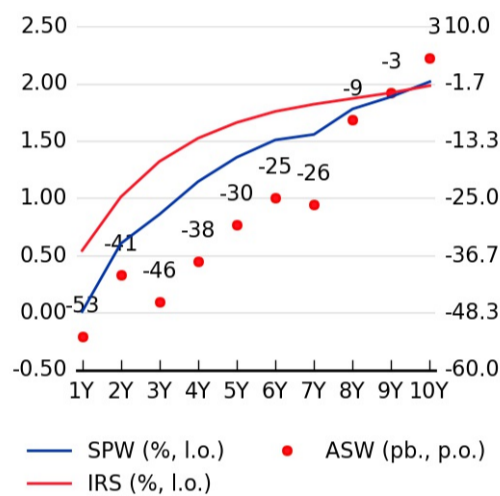
Notowania kontraktów IRS, stan na 07.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	1,01	1,66	1,98
Δ1d	2	6	7
Δ5d	6	16	19

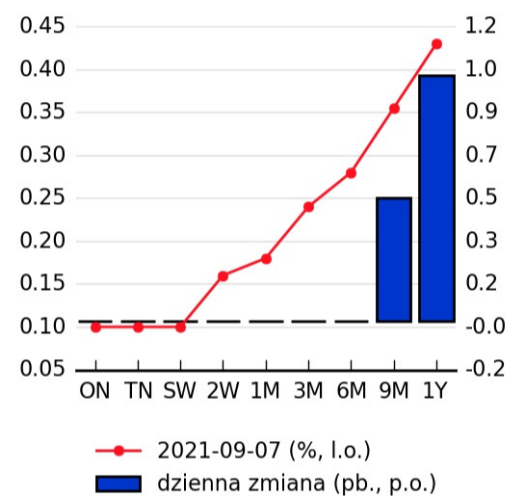
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,47	-0,29	0,03
Δ1d	1	3	4
Δ5d	1	4	6

	2Y	5Y	10Y
USD	0,28	0,88	1,35
Δ1d	0	3	4
Δ5d	-1	3	5

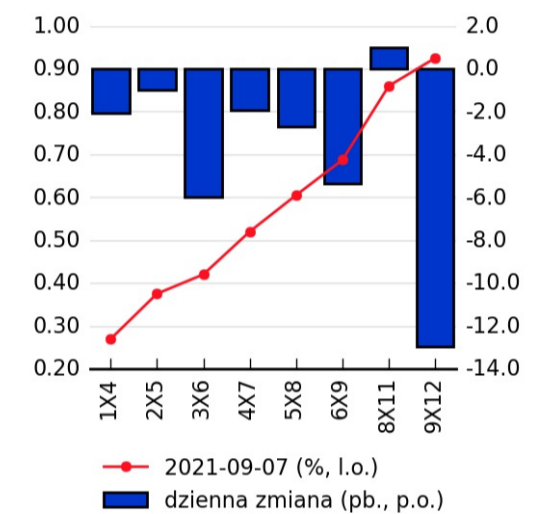
Polski rynek stopy procentowej



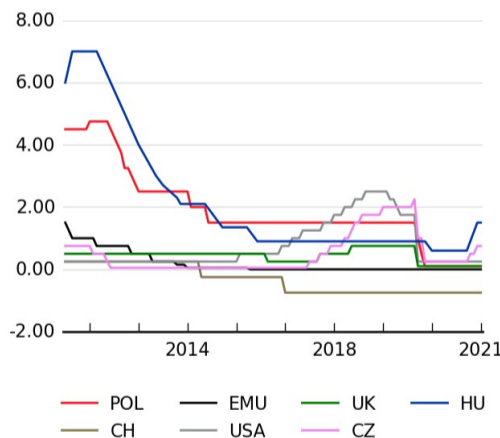
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



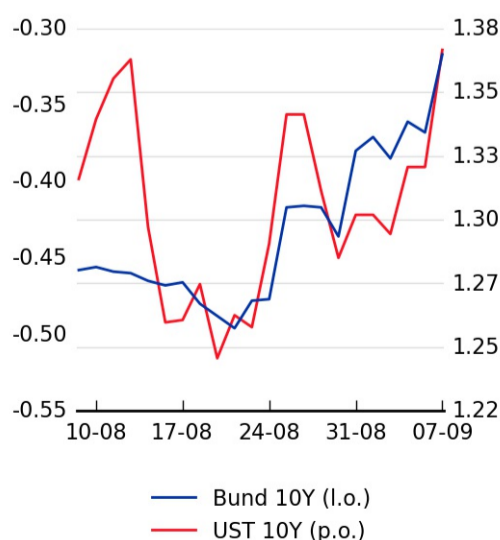
Kraj	
USA	0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	1,50%
Czechy	0,75%

Prognozy rentowności obligacji*

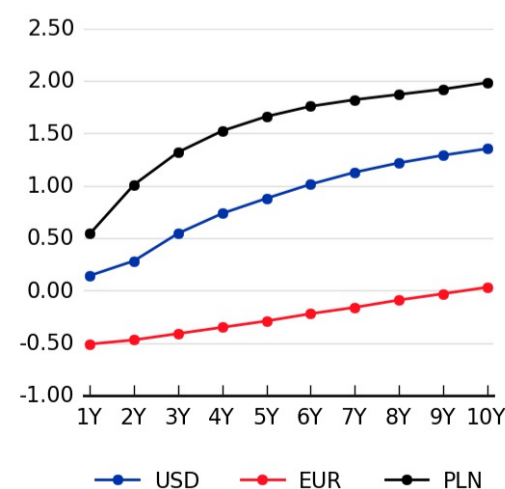
Tenor	3Q21	4Q21
PL 1Y	0,20	0,45
PL 2Y	0,65	0,90
PL 5Y	1,50	1,65
PL 10Y	1,90	2,00

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

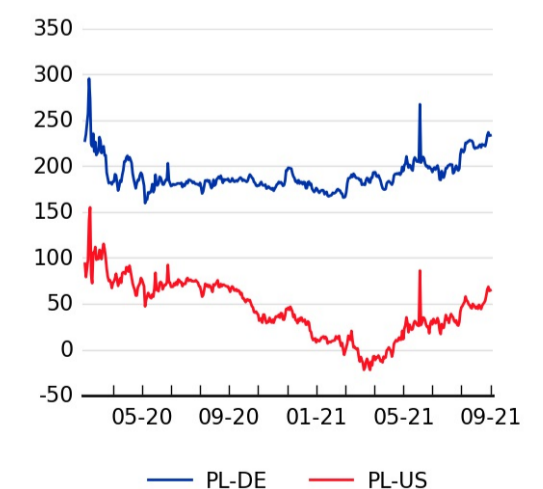
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,503	4,519
USD/PLN	3,803	3,816
CHF/PLN	4,134	4,150
EUR/USD	1,184	1,185
EUR/CHF	1,088	1,090
USD/JPY	110,220	110,350

stan na: 07.09

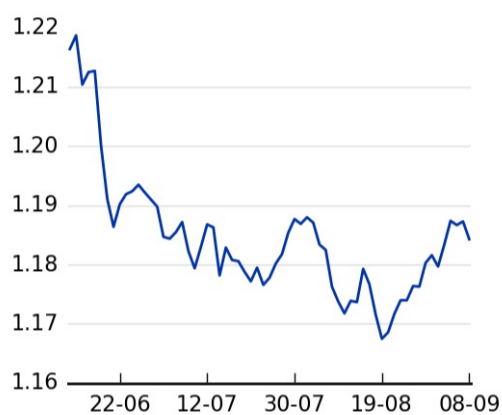
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5181
USD	3,8041
CHF	4,1613
GBP	5,2570
CZK	0,1779
RUB	0,0520

stan na: 07.09

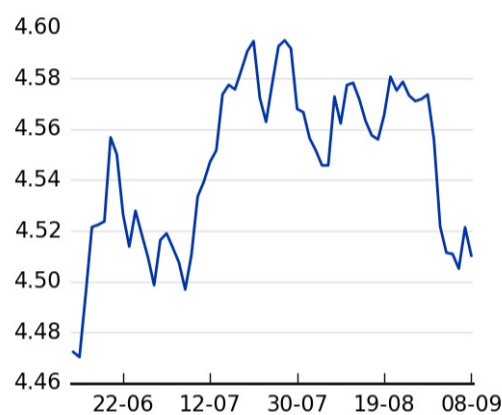
Prognozy Walutowe		
	3Q21	4Q21
EUR/PLN	4,54	4,50
USD/PLN	3,85	3,81
CHF/PLN	4,17	4,09
EUR/USD	1,18	1,18
EUR/CHF	1,09	1,10

*) prognozy PKO BP z dnia 12-08-2021 r.

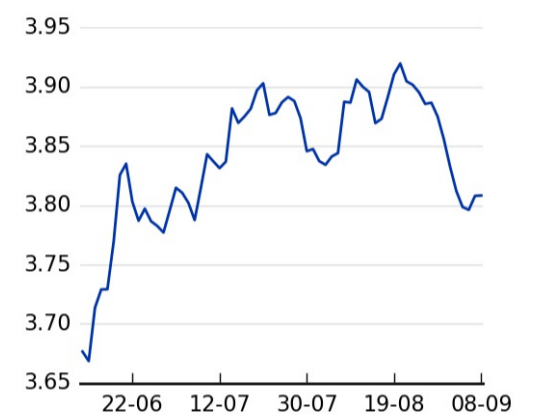
EUR/USD



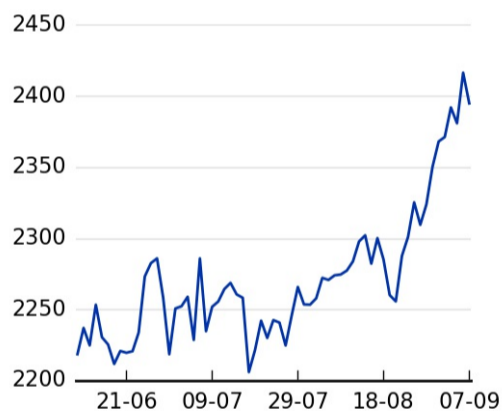
EUR/PLN



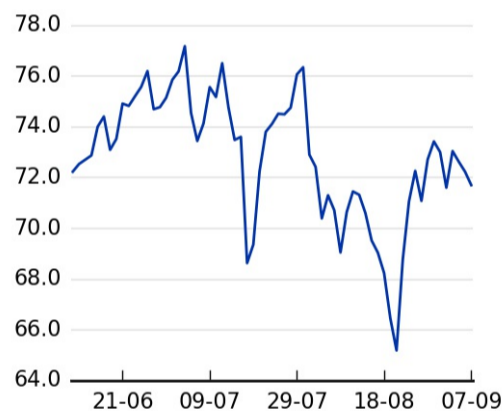
USD/PLN



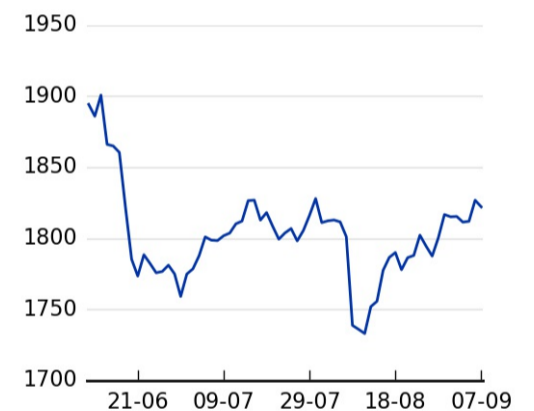
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 8 września 2021 roku		Godz.	Kraj
Posiedzenie RPP			PL
Beżowa księga		20:00	US

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 08 września 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.