

Rynek walutowy i stopy procentowej

Środowy handel przyczynił się do umocnienia złotego, kurs EUR/PLN spadł poniżej 4,51 z kolei USD/PLN pod poziom 3,81. Notowania pary EUR/USD zakończyły sesję powyżej 1,18.

W regionie Europy Środkowo-Wschodniej największym beneficjentem pozostaje złoty, który nabiera momentum poprzez wiarę uczestników rynku w podwyżki stóp procentowych w tym roku. Nasilają się spekulacje, że NBP mógłby interwencyjnie podwyższyć koszt pieniądza, chociażby symbolicznie, nie mówiąc jeszcze o ruchach, które dokonały banki w regionie pomimo, że inflacja w Czechach i na Węgrzech była niższa niż w Polsce. W odpowiedzi na wysoki odczyt inflacji, dotychczas pojawiły się mieszane komunikaty z RPP. G. Ancyparowicz sugeruje wstrzymać się z podwyżką stóp do czasu publikacji listopadowej projekcji inflacyjnej, z kolei jastrzębi Ł. Hardt przypomina, że „wszystkie warunki w kwestii ostrożnej normalizacji polityki pieniężnej są już spełnione”. Kluczowe będą dalsze wypowiedzi członków RPP odnośnie wysokiej presji inflacyjnej, co powinno w krótkim terminie stymulować zachowanie PLN na tle walut CEE.

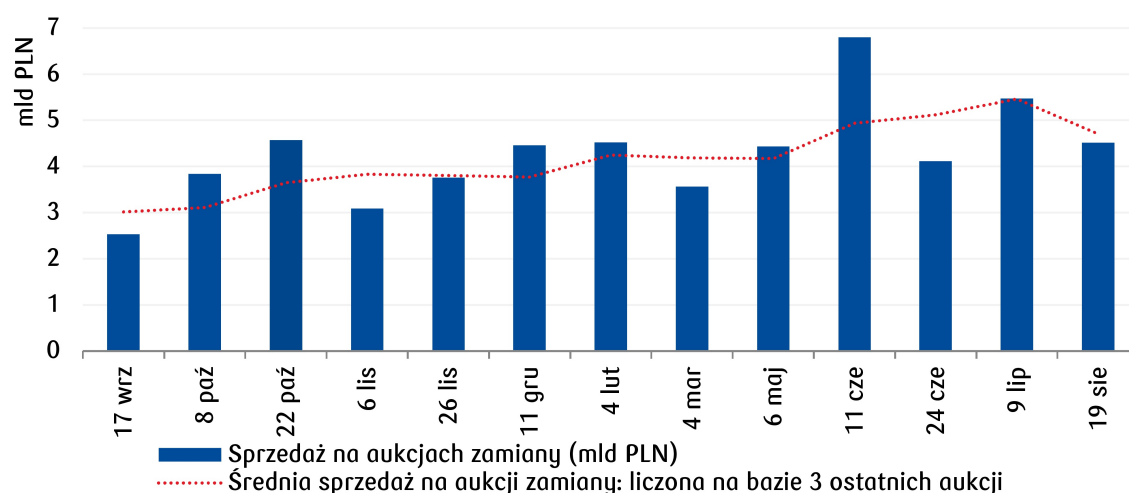
Sesja w środę obfitowała w publikacje licznych danych makroekonomicznych z najważniejszych gospodarek po obu stronach Atlantyku. Europejskie indeksy PMI z przemysłu pozostają historycznie na wysokim poziomie, jednak w ostatnim czasie ich tendencja wzrostowa hamuje, co oznacza że aktywność sektora przemysłowego w dużym stopniu zdyskontowała silne odbicie gospodarcze w Europie po kryzysie wywołanym pandemią COVID-19. Z kolei szacunki ADP w USA, które są publikowane przed oficjalnymi danymi z amerykańskiego rynku pracy wypadły poniżej oczekiwań. Wskaźnik został odczytany na poziomie 374 tys. w sierpniu wobec oczekiwanych 613 tys. Inwestorzy będą pozycjonować swoje zakłady przed piątkową publikacją NFP. W przypadku słabszej miary nowego zatrudnienia w sektorze pozarolniczym rynki mogą zakładać przeciągnięcie ogłoszenia taperingu przez Fed co może ciężyć dolarowi na szerokim rynku.

Na rynku stopy procentowej środowa sesja przyniosła dalszy wzrost krzywych dochodowości obligacji skarbowych i kontraktów IRS. W efekcie notowania obligacji 10-letnich zbliżyły się w okolice 1,90%. Jest to jednocześnie nasza prognoza na koniec III kw. 2021 r. Poza obawami przed podwyżkami stóp procentowych w Polsce, w środę negatywny wpływ na krajowy rynek długu miały trendy w Europie. Tu z kolei widać negatywny wpływ ze strony wypowiedzi przedstawicieli EBC, którzy sygnalizują zmniejszenie skali skupu aktywów oraz bardziej optymistyczny scenariusz makroekonomiczny dla strefy euro.

Podczas czwartkowej sesji najważniejszym wydarzeniem dnia będzie aukcja zamiany. Aukcja powinna mieć jednak neutralny wpływ na krajowy rynek długu. Po ostatnich wzrostach rentowności papiery 10-letnie powinny utrzymywać się w najbliższych tygodniach blisko 1,90%, a 2-letnich lekko rosnąć powyżej 0,5%.

Ministerstwo Finansów emitować będzie obligacje serii OK0724, PS1026, WZ1126, WZ1131 i DS0432 w zamian za DS1021, PS0422 i OK0722. Oczekujemy, że resort finansów uplasuje papiery o łącznej wartości 4,5 mld PLN. Wartość emisji papierów serii WZ może wynieść 2,1 mld PLN, a OK 0,2 mld PLN, PS 2,0 mld PLN i DS 0,2 mld PLN. Rentowności obligacji skarbowych OK0724 mogą zostać ustalone na poziomie 0,61%, PS1026 na 1,31% i DS0432 na 1,86%, natomiast ceny WZ1126 w okolicach 100,45 PLN i WZ1131 99,85 PLN. Ministerstwo Finansów zwiększyło w ostatnich miesiącach udział sprzedaży obligacji w oparciu o aukcje zamiany. Wynika to z dobrej sytuacji finansów publicznych. Z tegorocznych emisji obligacji skarbowych ok. 40% zostało wyemitowanych podczas aukcji zamiany. Widać jednak wzrost udziału w poszczególnych kwartałach. Podczas gdy jeszcze w I kw. udział aukcji zamiany w sprzedaży wynosił ok. 20%, to już w II kw. blisko 45%, a w III kw. sięga 60%. Istnieje wysokie prawdopodobieństwo, że do końca 2021 r. organizowane będą wyłącznie aukcje zamiany (może za wyjątkiem października, kiedy zapadają papiery DS1021).

Wykres dnia: Wartość sprzedaży obligacji skarbowych podczas ostatniej aukcji zamiany wynosiła około 4,7 mld PLN.

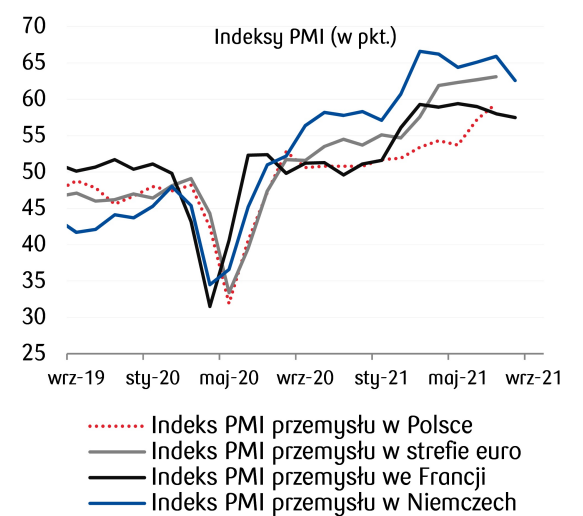


Źródło: Refinitiv

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

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

Europejskie indeksy PMI wskazują na przyhamowanie pokryzysowego wzrostu ożywienia gospodarczego



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,51	-0,01	-0,06
USD/PLN	3,81	-0,02	-0,07
CHF/PLN	4,16	-0,01	-0,09
EUR/USD	1,18	0,00	0,01
EUR/CHF	1,08	0,00	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 02.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,51	2	5
5Y	1,25	5	9
10Y	1,89	6	11
PL 10Y-2Y	138	3	6
PL-Bund 10Y	226	5	6
PL ASW 10Y	7	2	4
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,30	0	-4
Bund 10Y	-0,37	1	5
UST-Bund 10Y	167	-1	-9

Źródło: Refinitiv, stan na 01.09

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 01.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,51	1,25	1,89
Δ1d	2	5	6
Δ5d	5	9	11

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,71	-0,67	-0,37
Δ1d	0	0	1
Δ5d	2	3	5

	2Y	5Y	10Y
USA	0,21	0,78	1,30
Δ1d	0	1	0
Δ5d	-3	-5	-4

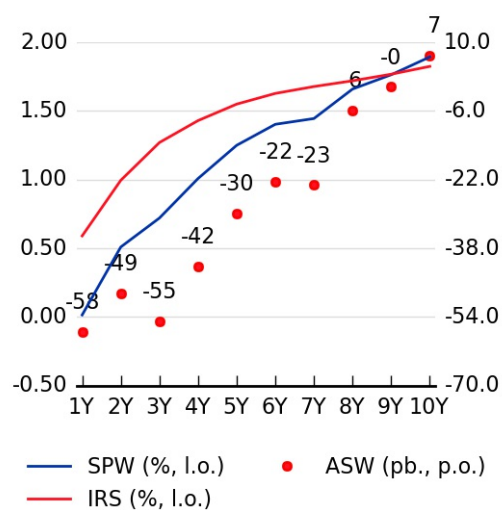
Notowania kontraktów IRS, stan na 01.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,99	1,55	1,82
Δ1d	5	5	4
Δ5d	12	10	7

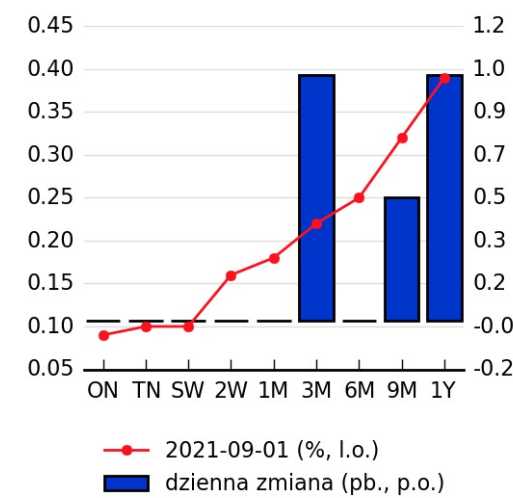
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,48	-0,33	-0,02
Δ1d	0	0	1
Δ5d	1	2	4

	2Y	5Y	10Y
USD	0,28	0,84	1,28
Δ1d	-1	-1	-2
Δ5d	-3	-4	-4

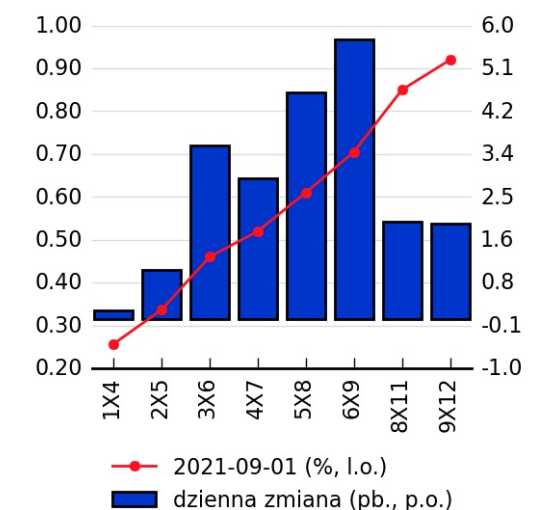
Polski rynek stopy procentowej



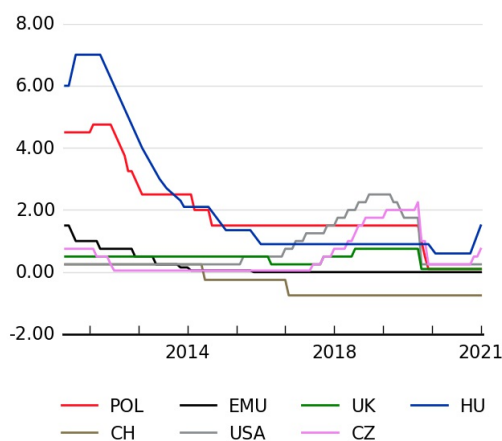
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



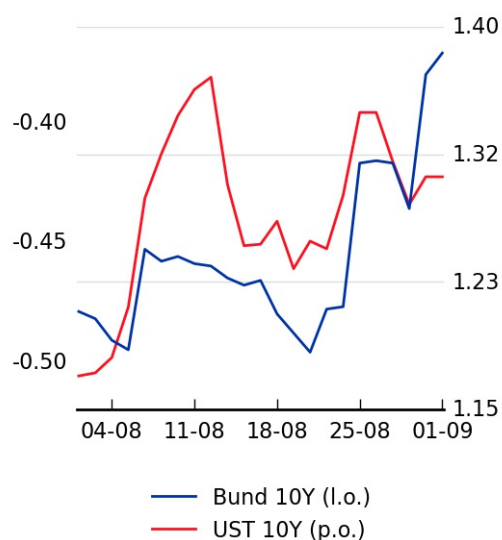
Kraj	
USA	0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	1,50%
Czechy	0,75%

Prognozy rentowności obligacji*

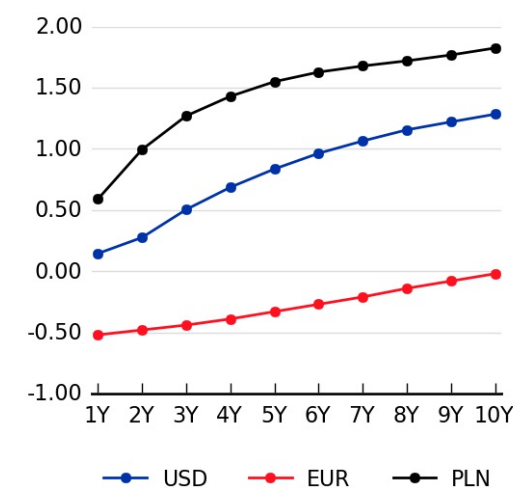
Tenor	3Q21	4Q21
PL 1Y	0,20	0,45
PL 2Y	0,65	0,90
PL 5Y	1,50	1,65
PL 10Y	1,90	2,00

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

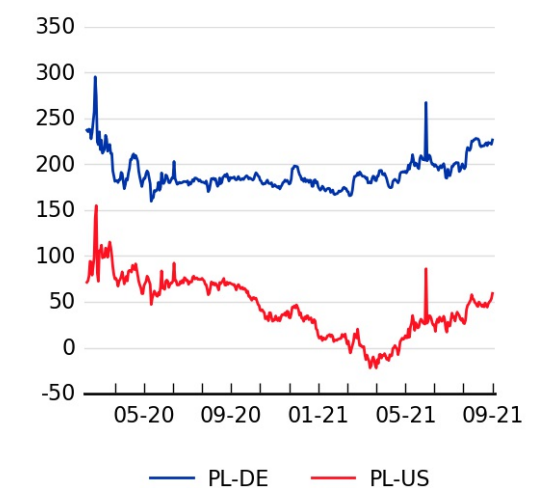
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,500	4,522
USD/PLN	3,801	3,817
CHF/PLN	4,149	4,171
EUR/USD	1,183	1,185
EUR/CHF	1,083	1,085
USD/JPY	109,900	110,130

stan na: 01.09

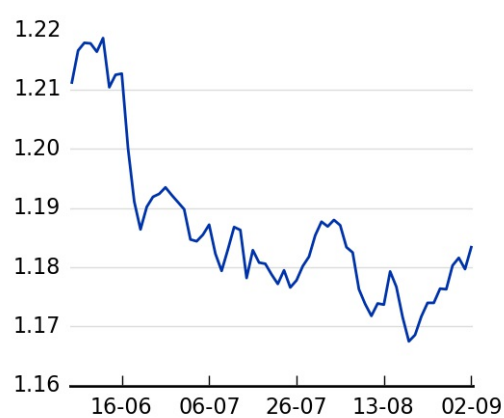
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5184
USD	3,8238
CHF	4,1688
GBP	5,2610
CZK	0,1775
RUB	0,0523

stan na: 01.09

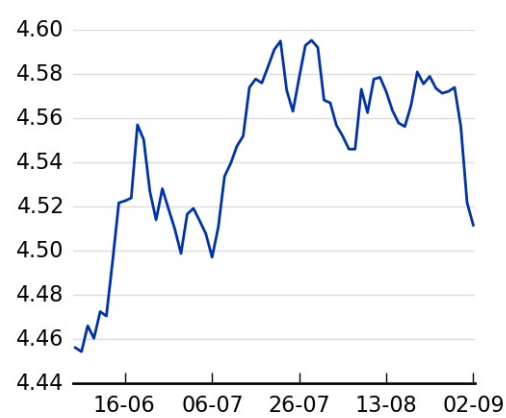
Prognozy Walutowe		
	3Q21	4Q21
EUR/PLN	4,54	4,50
USD/PLN	3,85	3,81
CHF/PLN	4,17	4,09
EUR/USD	1,18	1,18
EUR/CHF	1,09	1,10

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

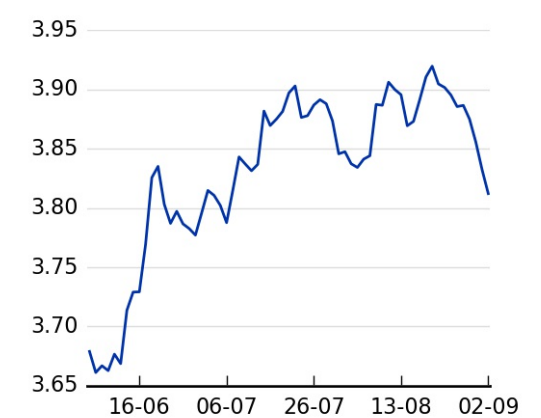
EUR/USD



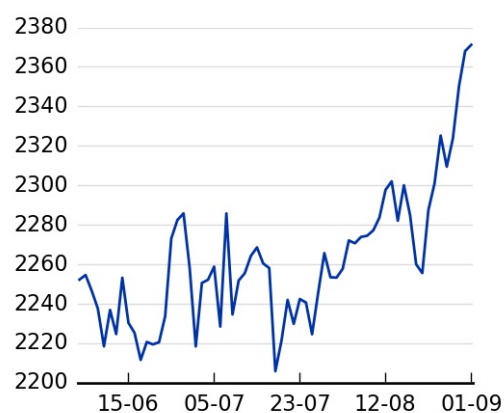
EUR/PLN



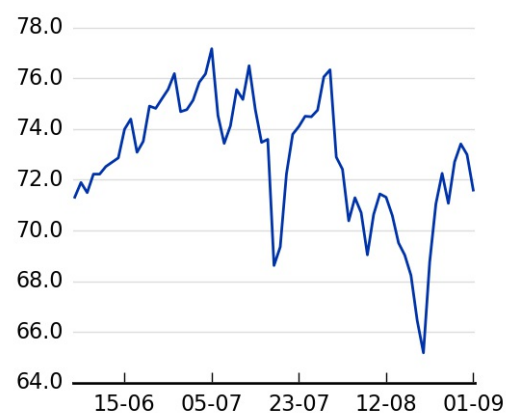
USD/PLN



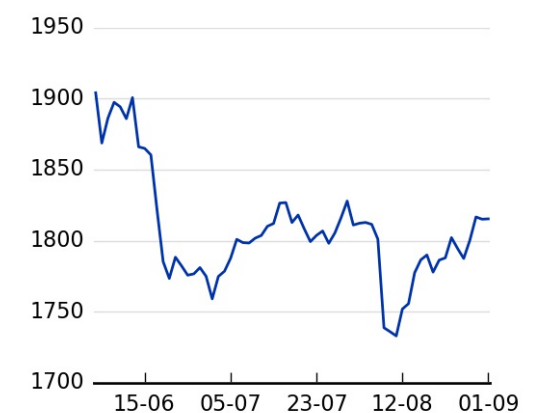
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 2 września 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Zasiłki dla bezrobotnych (tyg.)	14:30	US	353k	345k
Bilans handlowy (lipiec)	14:30	US	-75,7 mld USD	-71,0 mld USD
Zamówienia w przemyśle (lipiec)	16:00	US	1,5% m/m	0,3% m/m

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 02 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.