

Rynek walutowy i stopy procentowej

Handel podczas czwartkowej sesji podtrzymał słabość złotego, gdzie kurs EUR/PLN zakończył sesję poniżej 4,54, z kolei USD/PLN w poniżej 3,84. Główna para walutowa (EUR/USD) zakończyła handel wyżej w porównaniu do poprzedniej sesji i wróciła powyżej 1,18.

W czwartek głównym wydarzeniem na rynku lokalnym było posiedzenie RPP, która jak zakładał konsensus rynkowy, podtrzymała aktualnie parametry prowadzonej polityki pieniężnej. Wydzwięk pozostał łagodny, co stoi w kontraście z nastawieniem innych banków centralnych regionu Europy Środkowo-Wschodniej (MNB, CNB), które w poprzednim miesiącu zapoczątkowały cykl podwyżek kosztu pieniądza. Przed spotkaniem polskich władz monetarnych doszło do wyprzedzący złotego, a jego osłabienia nie ograniczały głęboko ujemne realne stopy procentowe. Ponadto presja na notowania złotego może się utrzymać podczas piątkowej konferencji prasowej z udziałem prezesa A. Glapińskiego, gdzie możliwe jest utrzymanie łagodnego tonu oraz nawiązanie do ewentualnych interwencji walutowych. Co więcej, postępujący wariant Delta koronawirusa ogranicza zainteresowanie walutami krajów rynków wschodzących, na czym PLN traci ulegając koszykowej deprecjacji. Niepewność wobec przyszłego wzrostu gospodarczego na świecie obrazuje wzrost indeksu zmienności VIX powyżej 20 pkt., co symbolizuje wyższą awersję wobec aktywów mniej bezpiecznych.

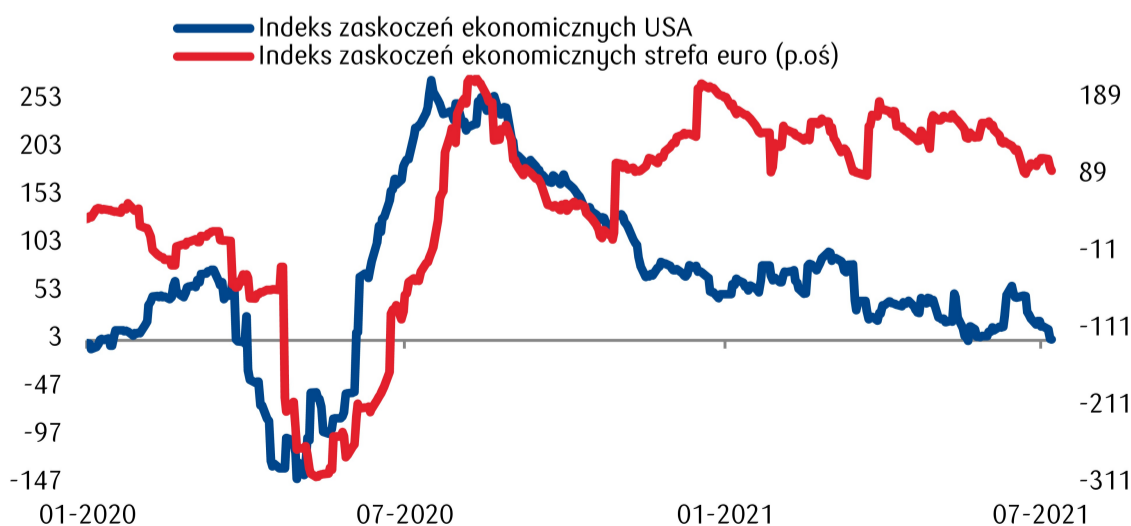
Waluty surowcowe kontynuowały swoją deprecjację wobec awersji do ryzyka oraz spadku cen ropy naftowej. Dolar kanadyjski, norweska korona oraz rosyjski rubel tracą na bazie niższych notowań odmian WTI oraz Brent, które od początku tygodnia straciły ok 4%. Najmocniejszymi walutami wobec dolara został japoński jen oraz szwajcarski frank, które są aktywami akumulującymi kapitał wobec postępującego ryzyka związanego z rozprzestrzenianiem się wariantu Delta koronawirusa.

Czwartek przyniósł kontynuację spadków rentowności obligacji na rynkach bazowych, gdzie amerykański 10-letni benchmark obsunął się poniżej 1,30% (najniższy od blisko 5 miesięcy), a niemiecki poniżej -0,30% (po raz pierwszy od kwietnia). Obawy o tempo odbicia gospodarczego narastają co widoczne jest w zdecydowanym wzroście awersji wobec ryzyka. Kapitał przepływał w stronę bezpiecznych aktywów jakim są obligacje, a odpływał z tych bardziej ryzykownych co widoczne było w spadkach indeksów akcyjnych w Europie (od 1,5% do ponad 2,5%) oraz w USA (ok. 1%). Ostatnie dane z USA dotyczące rynku pracy oraz ISM dla usług nie dały potwierdzenia, że nastąpiła istotna poprawa nastrojów gospodarczych. Dane na temat wniosków o zasiłki dla bezrobotnych pokazały wzrost do 373 tys. wobec oczekiwanego spadku do 350 tys. Ponadto w ostatnim czasie pozytywne zaskoczenia w danych stawały się rzadkością co dodatkowo prowadziło do studzenia pozytywnych nastrojów gospodarczych.

W strefie uwagę przyciągała zmiana strategii w polityce pieniężnej EBC, w której cel inflacyjny zmieniono na symetryczny wokół poziomu 2% (poprzednio: „blisko ale poniżej 2%”) oraz potwierdzona wskaźnik HICP jako odpowiednią miarę sytuacji cenowej, jednak zalecono aby stopniowo włączać do niego koszty użytkowania mieszkań przez właścicieli. Dodatkowo EBC zamierza uwzględnić problematykę klimatu w swoich operacjach. Decyzja EBC była szeroko oczekiwana, jednak nie stanowi ona w pełni rozszerzenia celu w stylu Fedu, który w średnim terminie dopuszcza przestąpienie swojego 2% celu (AIT).

W Polsce rentowności obligacji nieco wzrosły na dłuższym końcu, wracając powyżej 1,60%, jednak na krzywej swapowej notowania przesunęły się nieco w dół. Rynek czekał na decyzję Rady, która zgodnie z oczekiwaniami pozostawiła stopy bez zmian. Decyzja nie była zaskoczeniem, gdyż po weekendowym wywiadzie prezesa Glapińskiego oczywistym jest, że podwyżki stóp mogą nastąpić najwcześniej na jesieni. Projekcje z nowego raportu o inflacji wskazują, że oczekiwania CPI na ten rok zostały podniesione do 4,1% (z 3,2%), oraz na 2022 rok do 3,3% z 2,8%. Utrzymanie inflacji w latach 2022-2023 poniżej górnego pasma wahań wokół celu jest jednym z argumentów, który skłania RPP do uznania obecnie podwyższonej inflacji za przejściową. Z kolei wzrost PKB w tym roku widziany jest w pobliżu 5%, co znacznie zbliżyło NBP do konsensusu rynkowego. Komunikat z lipcowego posiedzenia RPP nie sugeruje rychłej zmiany w polityce pieniężnej dlatego więcej odpowiedzi mogą dać publikowane w piątek minutes (z czerwca) oraz przede wszystkim konferencja prasowa prezesa NBP.

Wykres dnia: Indeks zaskoczeń w danych makroekonomicznych dla USA znajduje się blisko tegorocznych dołków.

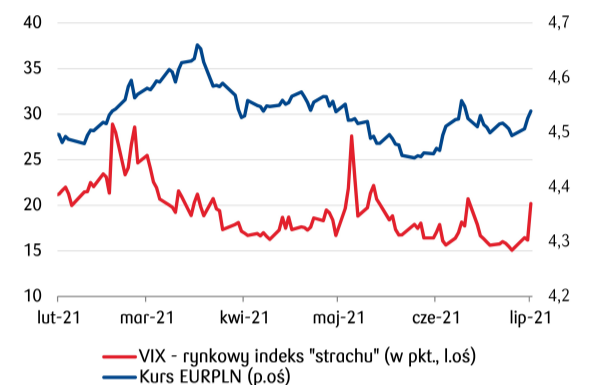


Źródło: Refinitiv

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

Arkadiusz Trzciołek
arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
+48 22 521 61 66

Obawy rynku przed wariantem Delta rzutują na słabszego złotego



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,54	0,01	0,03
USD/PLN	3,84	-0,01	0,03
CHF/PLN	4,19	0,04	0,08
EUR/USD	1,18	0,00	0,00
EUR/CHF	1,08	-0,01	-0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 09.07

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,41	-1	4
5Y	1,29	3	2
10Y	1,67	4	2
PL 10Y-2Y	126	4	-2
PL-Bund 10Y	198	6	13
PL ASW 10Y	-4	5	8
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,29	-3	-19
Bund 10Y	-0,31	-2	-12
UST-Bund 10Y	160	-1	-8

Źródło: Refinitiv, stan na 08.07

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 08.07

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,41	1,29	1,67
Δ1d	-1	3	4
Δ5d	4	2	2

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,68	-0,61	-0,31
Δ1d	-1	2	-2
Δ5d	-2	-2	-12

	2Y	5Y	10Y
USA	0,19	0,74	1,29
Δ1d	-2	-4	-3
Δ5d	-7	-17	-19

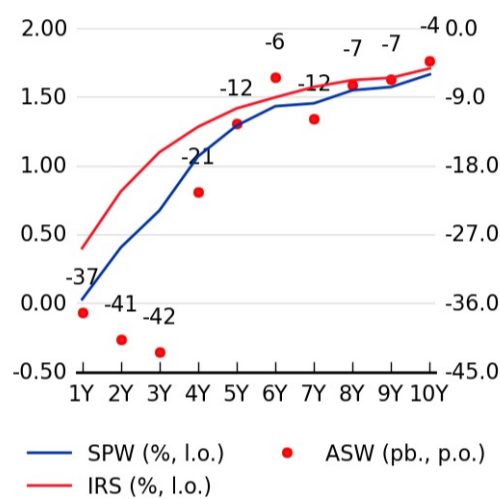
Notowania kontraktów IRS, stan na 08.07

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,81	1,42	1,71
Δ1d	-5	-1	-1
Δ5d	-2	-3	-6

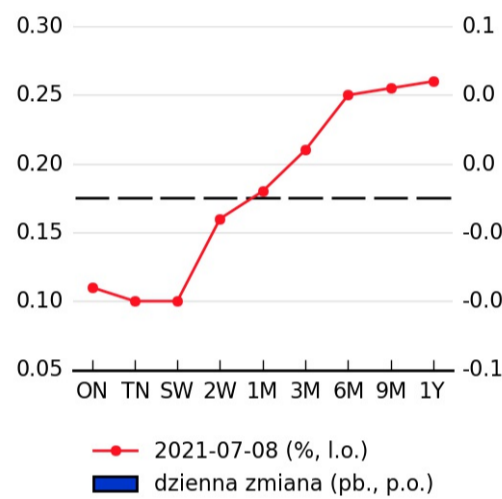
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,47	-0,32	0,00
Δ1d	0	-1	0
Δ5d	-1	-6	-9

	2Y	5Y	10Y
USD	0,27	0,80	1,26
Δ1d	-2	-2	-1
Δ5d	-6	-16	-15

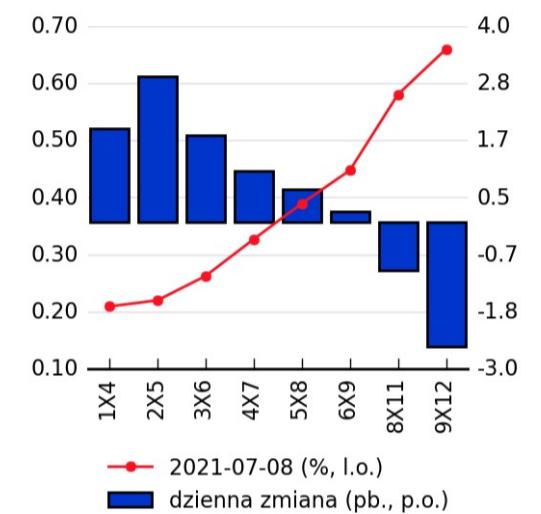
Polski rynek stopy procentowej



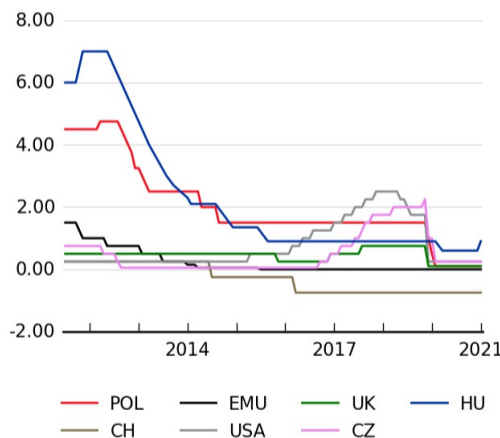
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



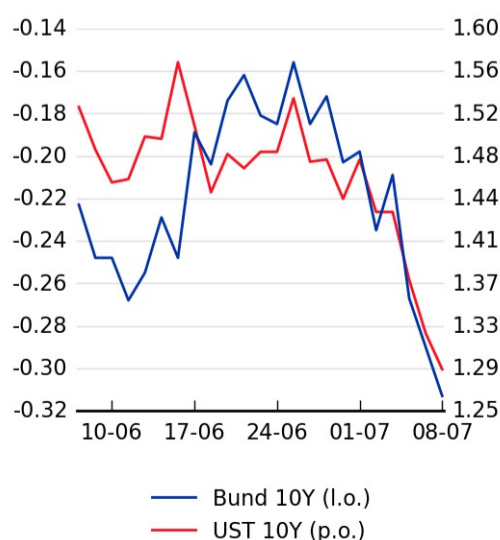
Kraj	
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,90%
Czechy	0,25%

Prognozy rentowności obligacji*

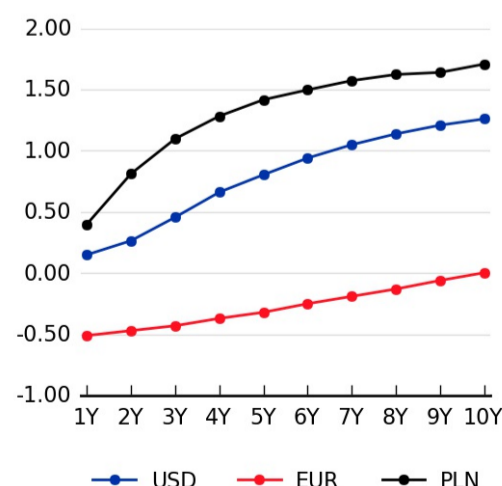
Tenor	3Q21	4Q21
PL 1Y	0,20	0,45
PL 2Y	0,65	0,90
PL 5Y	1,50	1,65
PL 10Y	1,90	2,00

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

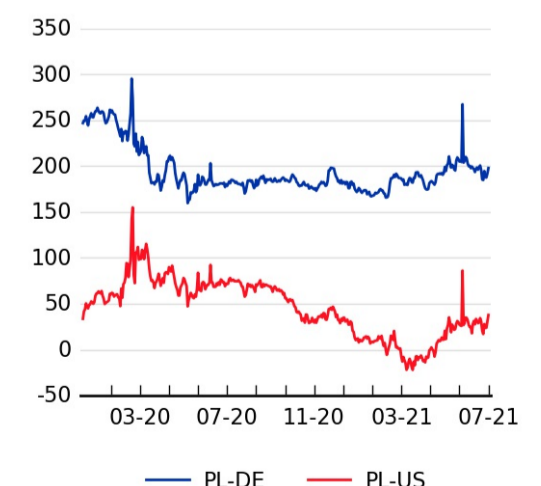
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,532	4,557
USD/PLN	3,826	3,848
CHF/PLN	4,181	4,205
EUR/USD	1,183	1,185
EUR/CHF	1,083	1,085
USD/JPY	109,650	110,010

stan na: 08.07

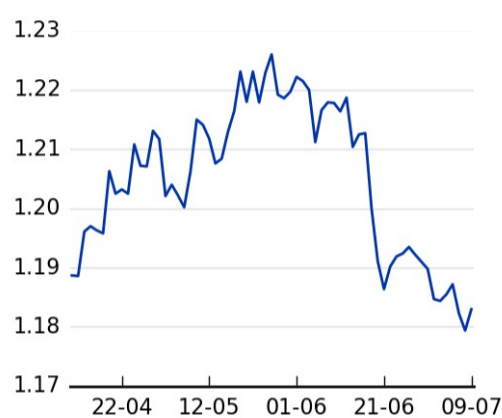
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5414
USD	3,8408
CHF	4,1858
GBP	5,2955
CZK	0,1758
RUB	0,0511

stan na: 08.07

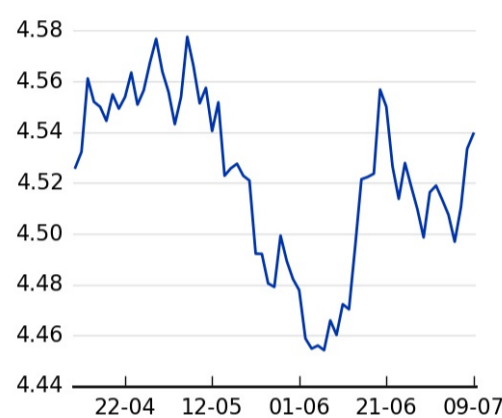
Prognozy Walutowe		
	3Q21	4Q21
EUR/PLN	4,50	4,48
USD/PLN	3,78	3,73
CHF/PLN	4,09	4,04
EUR/USD	1,19	1,20
EUR/CHF	1,10	1,11

*) prognozy PKO BP z dnia 02-07-2021 r.

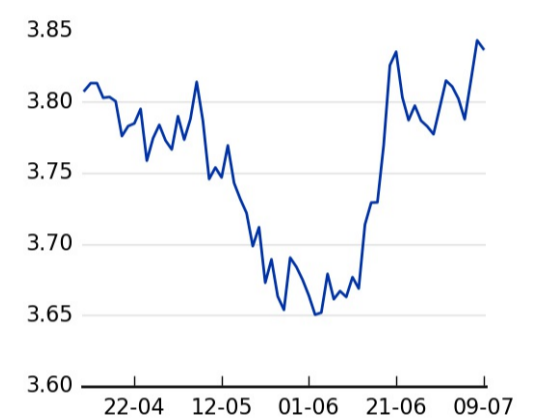
EUR/USD



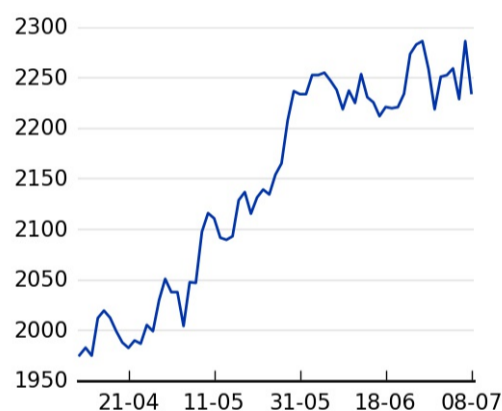
EUR/PLN



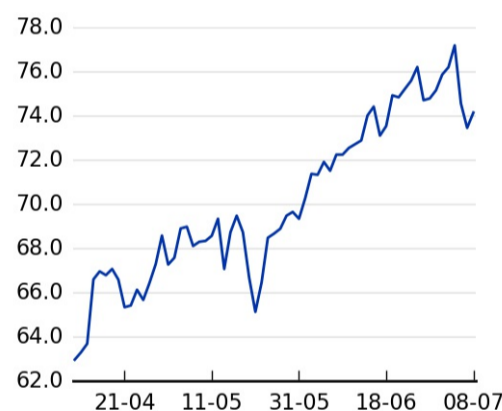
USD/PLN



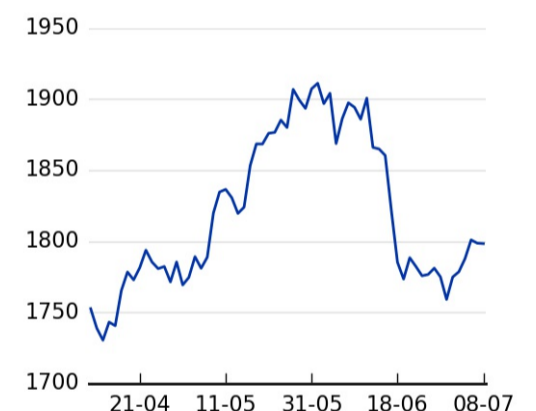
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 9 lipca 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Minutes RPP z czerwca	14:00	PL		
Konferencja prasowa prezesa NBP	15:00	PL		
Zapasy hurtowe (maj)	16:00	US	1,1% m/m	1,1% 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 09 lipca 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.