

Rynek walutowy i stopy procentowej

Środowa sesja utrzymała silniejsze notowania dolara, gdzie kurs EUR/USD zakończył handel blisko poziomu 1,18, co nie sprzyjało złotemu, który również z powodu czynników lokalnych osłabił się. Notowania EUR/PLN oraz USD/PLN zakończyły sesję bliżej 4,52 oraz 3,82.

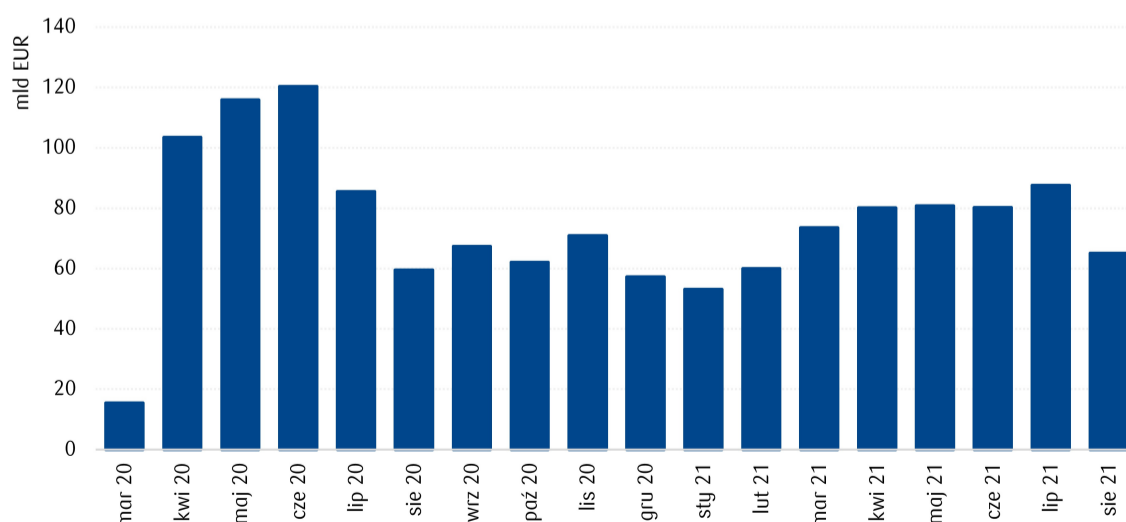
Zgodnie z założeniem, podczas środowego posiedzenia RPP pozostawiła parametry polityki pieniężnej na niezmiennym poziomie. Opublikowany wywiad z udziałem A. Glapińskiego na początku tygodnia, w którym szef NBP oznajmia, że jest jeszcze za wcześnie na ograniczanie akomodacyjnej polityki w dużej mierze nakreśli retorykę środowego spotkania i prawdopodobnie niewiele dodatkowych stwierdzeń będzie użytych podczas czwartkowej konferencji prasowej. Komunikat po posiedzeniu NBP okazał się gołębi, bank centralny dopuszcza stosowanie dalszych interwencji walutowych, a brak zmian w polityce argumentuje m. in. pogorszeniem sytuacji pandemicznej na świecie. Członkowie RPP są podzieleni w kwestii rozpoczęcia normalizacji polityki pieniężnej, a trzech z nich głosowało za podwyżką stóp procentowych w lipcu o 15 pb. Niewykluczone, że do jastrzębiego „odłamu” decyzyjnego gremium dołączą inni członkowie w kolejnych tygodniach, co będzie rodziło perspektywę przegłosowania podwyżki stóp procentowych, a listopadowe projekcje makroekonomiczne mogą być przy tym pomocne. Obrona nominalnego kursu EUR/PLN przy poziomie 4,50 wciąż jest silna, a zmienność kursu REER (czyli po uwzględnieniu inflacji oraz udziałów handlu zagranicznego) niewiele zmienia się w ostatnim czasie. Realnie złoty jest nawet mocniejszy ze względu na wyższą inflację w Polsce (5,4% w sierpniu), która przebiła przeciętny wzrost poziomu cen wśród głównych partnerów handlowych, głównie w strefie euro.

Mocniejszy dolar zaczyna stopniowo wymazywać passę deprecjacji z poprzedniego tygodnia. Ponowne obawy związane z rozprzestrzenianiem się wariantu Delta wpływają na postrzeganie normalizacji polityki przez światowe banki centralne. Australijski bank centralny przedłużył program skupu aktywów, z kolei niektóre amerykańskie banki inwestycyjne obniżyły prognozę wzrostu gospodarczego USA na 2021 rok.

Na rynku stopy procentowej podczas środowej sesji krzywe dochodowości obligacji skarbowych oraz kontraktów IRS utrzymały się blisko tegorocznych maksimum. Lekki negatywny wpływ na notowania mogła mieć aukcja organizowana przez BGK. Bank oferował papiery FPC0725, FPC0328, FPC0631 i FPC1140. Ostatecznie udało się uplasować obligacje za 2,1 mld PLN (bez sprzedaży dodatkowej) przy niewiele tylko wyższym popycie wynoszącym 2,3 mld PLN (i to mimo szerokiej oferty). Wynik aukcji kolejny raz potwierdził umiarkowane zainteresowanie oferowanymi przez BGK papierami. Częściowo na ostatnie wyniki wpływ ma gorszy bilans napływów i odpływów do funduszy inwestycyjnych dedykowanych rynkowi papierów dłużnych.

Najciekawszym wydarzeniem środowej sesji było posiedzenie RPP, jednak zgodnie z oczekiwaniami miało neutralny wpływ na notowania. Większa zmienność na rynku długu pojawić się może w czwartek za sprawą konferencji prasowej prezesa NBP i posiedzenia EBC. Prawdopodobne wzmocnienie przez A. Glapińskiego oczekiwań na utrzymanie polityki pieniężnej bez zmian w Polsce wspierać będzie lekki spadek krzywych dochodowości. Z drugiej jednak strony, jeśli EBC zdecyduje się zredukować skalę skupu aktywów w ramach programu PEPP w IV kw. 2021 r. i zrewiduje projekcje makroekonomiczne w górę, pojawić się może dalsza presja na wzrost rentowności obligacji w strefie euro. Niewykluczone też, że na konferencji padną jakieś sugestie dotyczące ewentualnych nowych narzędzi redukujących negatywny wpływ zbliżającego się końca programu PEPP. Biorąc te czynniki pod uwagę, rentowności 2-letnich obligacji powinny konsolidować się blisko 0,5%, a 10-letnich w okolicy 2,00%.

Wykres dnia: W IV kw. 2021 r. EBC prawdopodobnie ograniczy skalę skupu aktywów w ramach PEPP w okolice poziomów z początku roku.



Źródło: Refinitiv

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

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

Realnie kurs PLN jest jedynie symbolicznie niedowartościowany



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,52	0,01	0,00
USD/PLN	3,82	0,01	0,01
CHF/PLN	4,15	0,01	-0,01
EUR/USD	1,18	0,00	0,00
EUR/CHF	1,09	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 09.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,59	-1	9
5Y	1,36	0	11
10Y	2,04	2	14
PL 10Y-2Y	144	3	6
PL-Bund 10Y	236	2	9
PL ASW 10Y	6	3	-1
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,34	-3	4
Bund 10Y	-0,32	-1	5
UST-Bund 10Y	166	-3	-1

Źródło: Refinitiv, stan na 08.09

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 08.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,59	1,36	2,04
Δ1d	-1	0	2
Δ5d	9	11	14

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,69	-0,63	-0,32
Δ1d	0	-1	-1
Δ5d	2	4	5

	2Y	5Y	10Y
USA	0,22	0,81	1,34
Δ1d	0	-1	-3
Δ5d	1	3	4

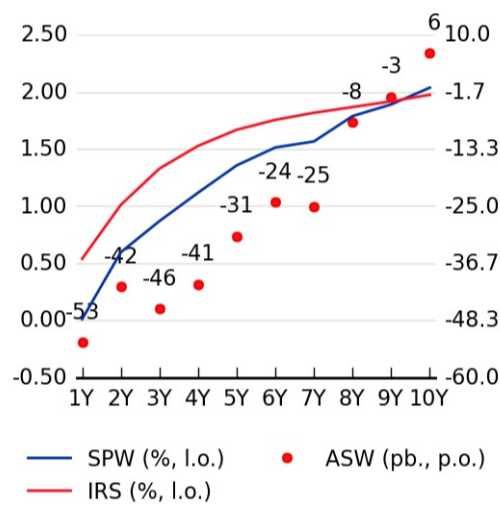
Notowania kontraktów IRS, stan na 08.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	1,01	1,67	1,98
Δ1d	0	1	-1
Δ5d	2	12	15

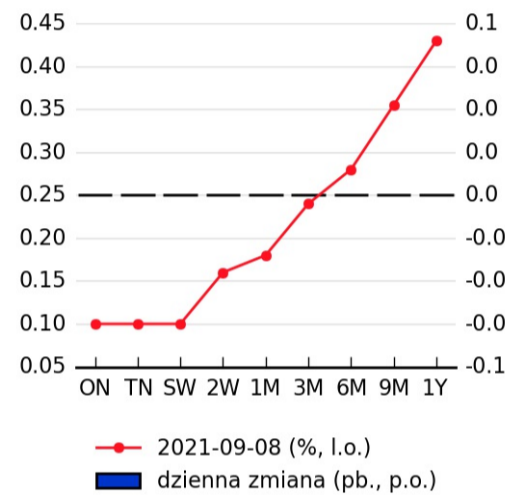
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,46	-0,29	0,02
Δ1d	1	0	-1
Δ5d	2	4	4

	2Y	5Y	10Y
USD	0,29	0,88	1,33
Δ1d	1	0	-2
Δ5d	2	4	5

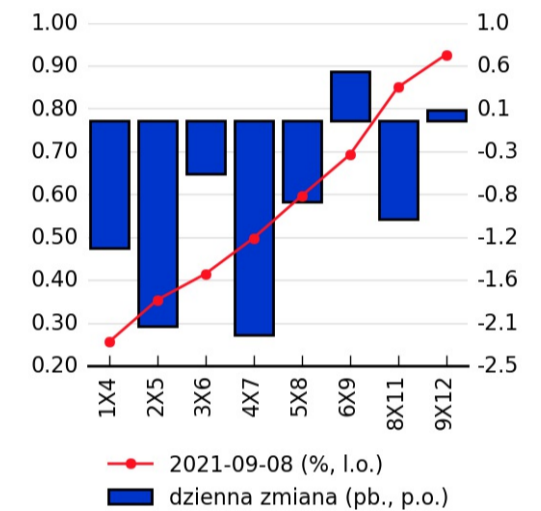
Polski rynek stopy procentowej



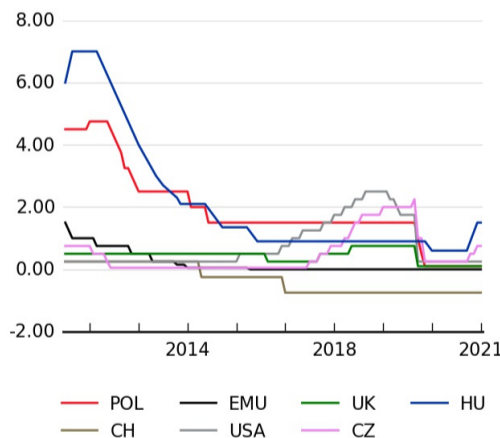
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



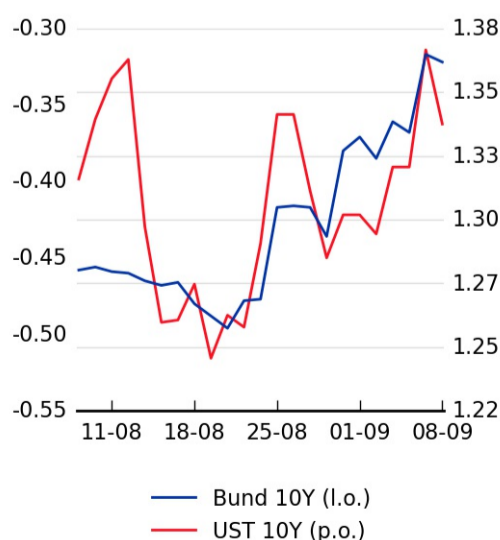
Kraj	
USA	0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	1,50%
Czechy	0,75%

Prognozy rentowności obligacji*

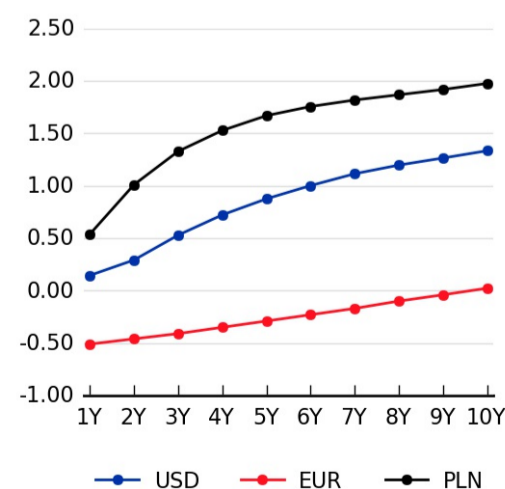
Tenor	3Q21	4Q21
PL 1Y	0,20	0,45
PL 2Y	0,65	0,90
PL 5Y	1,50	1,65
PL 10Y	1,90	2,00

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

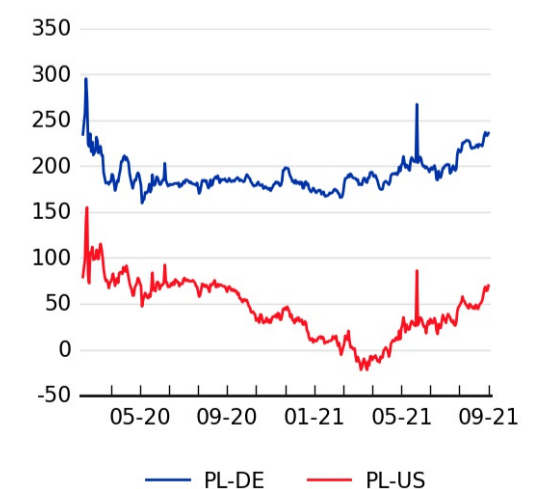
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,512	4,526
USD/PLN	3,817	3,830
CHF/PLN	4,140	4,158
EUR/USD	1,181	1,183
EUR/CHF	1,087	1,090
USD/JPY	110,080	110,330

stan na: 08.09

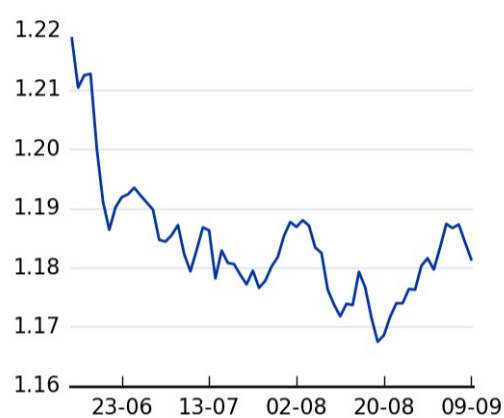
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5175
USD	3,8213
CHF	4,1542
GBP	5,2596
CZK	0,1779
RUB	0,0520

stan na: 08.09

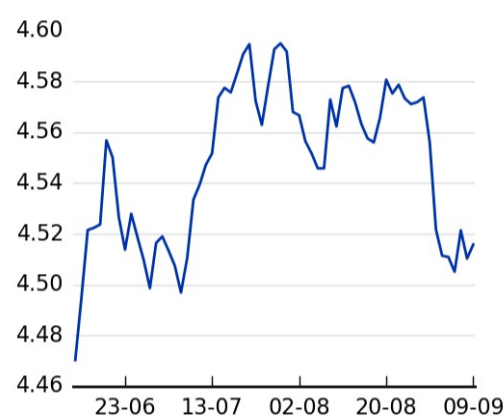
Prognozy Walutowe		
	3Q21	4Q21
EUR/PLN	4,54	4,50
USD/PLN	3,85	3,81
CHF/PLN	4,17	4,09
EUR/USD	1,18	1,18
EUR/CHF	1,09	1,10

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

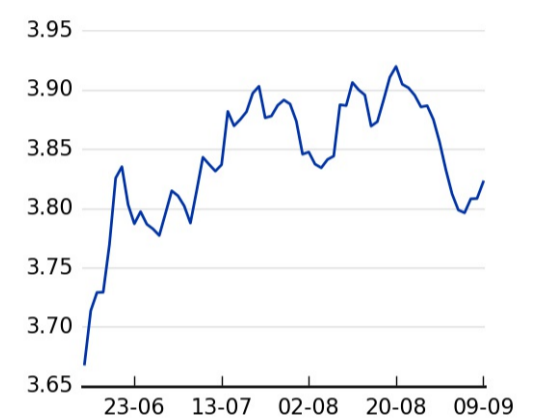
EUR/USD



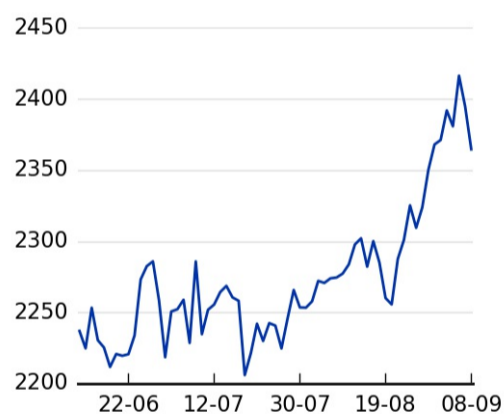
EUR/PLN



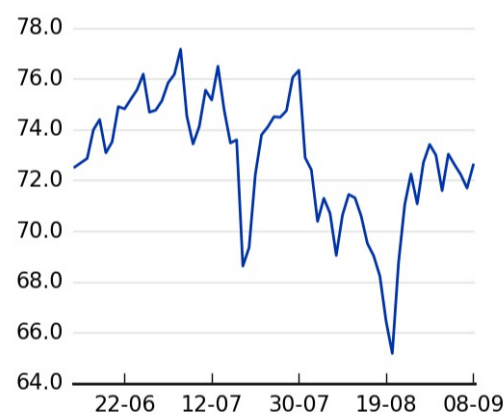
USD/PLN



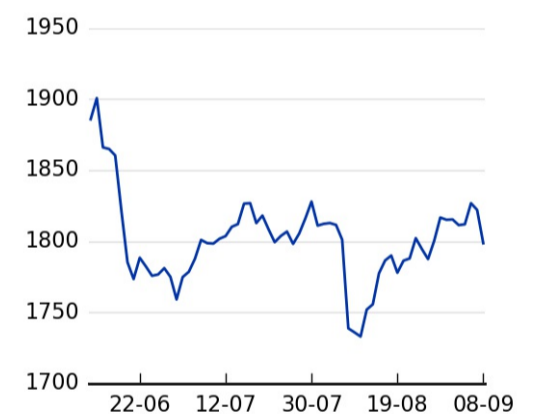
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 9 września 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Posiedzenie EBC	13:45	EZ	0%	0%
Konferencja prasowa po posiedzeniu EBC	14:30	EZ		
Projekcje makroekonomiczne EBC	14:30	EZ		
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	US	340 tys.	335 tys.
Konferencja prasowa po posiedzeniu NBP	15:00	PL		

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 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.