

Rynek walutowy i stopy procentowej

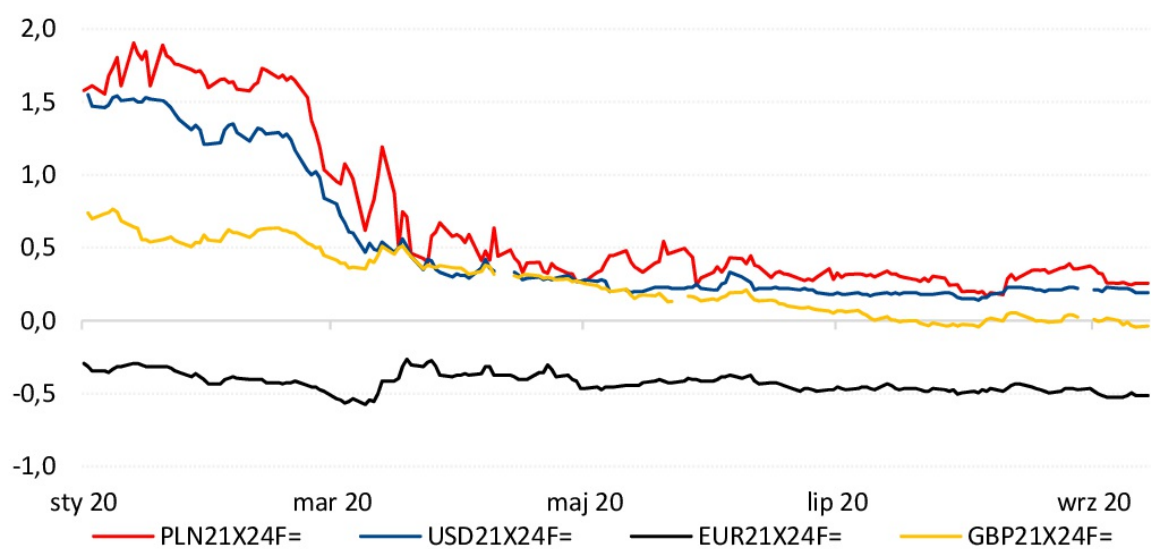
Poniedziałek przyniósł niewielkie umocnienie kursu euro wobec dolara (EUR/USD z okolic 1,1850 wzrósł nieco powyżej tego poziomu, pozostając jednak poniżej 1,19) oraz stabilne notowania kursu złotego wobec euro (EUR/PLN oscylował wokół 4,45).

Głównymi wydarzeniami dnia na rynku walutowym była publikacja danych o polskim rachunku bieżącym za lipiec (1,62mld EUR vs. oczekiwane 2,158 oraz 2,842 poprzednio) oraz produkcji przemysłowej ze strefy euro (4,1% w skali miesiąc do miesiąca vs. oczekiwane 4% oraz 9,5% poprzednio). Nie miały one jednak większego wpływu na rynek. W uwarunkowaniach pandemicznych i częściowo również recesyjnych (ze względu na przebyty lockdown), rynek walutowy z rezerwą podchodzi do danych wskazujących na wyraźny wzrost nadwyżki na rachunku bieżącym, gdyż obawia się, że mogą one wynikać nie tyle ze strukturalnej poprawy konkurencyjności gospodarki, co z czasowego zmniejszenia krajowego popytu (który również mógł przełożyć się na mniejszy popyt na import). W rezultacie zarówno miesiąc wcześniej jak i tym razem dane o nadwyżce na rachunku bieżącym przeszły bez echa i kurs EUR/PLN pozostał niewzruszony. Podobnie też było w przypadku lipcowych danych o produkcji przemysłowej ze strefy euro, które podobnie jak publikowane w ostatnich tygodniach dane produkcyjne z Niemiec pokazały spowalniające z miesiąca na miesiąc tempo ożywienia gospodarczego. Ponieważ kurs EUR/PLN dostosował się do tego scenariusza już wcześniej więc prawdopodobnie jedynie nowsze dane niż lipcowe mogłyby pobudzić zmienność na krajowym rynku.

Na rynku stopy procentowej poniedziałkowa sesja przyniosła lekki spadek rentowności obligacji skarbowych. Przyczyn takich zmian notowań można upatrywać w trendach globalnych. Po ostatnim posiedzeniu przedstawiciele EBC próbują teraz nieco korygować oczekiwania rynkowe w zakresie kierunków polityki pieniężnej w strefie euro. Ponowne wzmianki o istotności kursu euro, czy o czynnikach ryzyka dla wzrostu gospodarczego sprzyjały spadkom rentowności.

We wtorek najciekawszym wydarzeniem na lokalnym rynku będzie posiedzenie RPP. Chociaż nikt nie spodziewa się zmiany parametrów polityki pieniężnej, to istotny może okazać się komentarz Rady po posiedzeniu. Bank centralny zapewne zasygnalizuje w nim brak zmian dotychczasowej polityki w dłuższym okresie. Taki scenariusz wzmacnia jedna z ostatnich wypowiedzi prezesa NBP A. Głapińskiego, który wyraźnie przekonywał, że stopy procentowe są obecnie na odpowiednim poziomie. Tym samym wypowiedź można odebrać jako próbę chłodzenia oczekiwań zarówno na obniżkę stóp jak i ich podwyżkę. Jest to o tyle istotne, że rynek w pełni wycenia scenariusz braku zmian stóp procentowych w ciągu dwóch lat, a w ostatnich dniach dostrzec można było raczej rosnące prawdopodobieństwo dalszego luzowania warunków monetarnych. Biorąc pod uwagę, że scenariusze NBP i rynkowy są zbieżne, wpływ posiedzenia RPP na notowania powinien być neutralny. W dłuższym okresie wspomniana retoryka będzie stabilizowała stawki dla instrumentów w sektorach przynajmniej do 2 lat w pobliżu stopy referencyjnej banku centralnego. Ma to znaczenie, kiedy na świecie właśnie narastają obawy przed deflacją i spowolnieniem tempa ożywienia gospodarki globalnej. Coraz częściej mówi się o możliwości dalszego luzowania polityki pieniężnej w największych gospodarkach. Biorąc pod uwagę powyższe należy oczekiwać, że rentowności 2-letnich obligacji będą stabilizowały się poniżej 0,1% w najbliższych dniach. Z kolei notowania papierów 10-letnich pod wpływem pozytywnych trendów globalnych będą testować wsparcie na 1,35%.

Wykres dnia: Na rynkach FRA kontrakty wyceniają brak zmian w polityce pieniężnej w 2-letniej perspektywie.

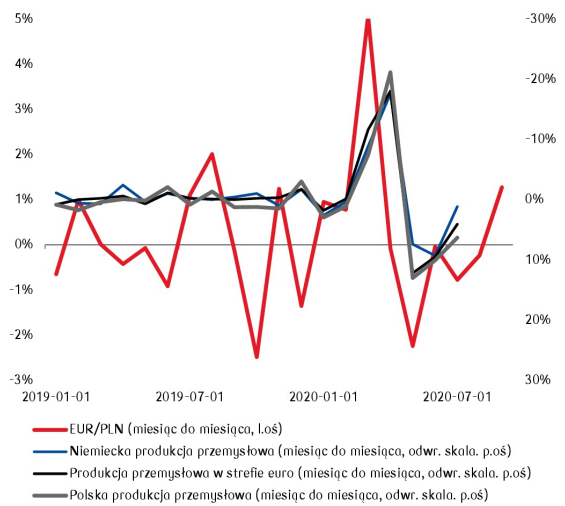


Źródło: Refinitiv

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

Jarosław Kosaty
Jaroslaw.Kosaty@pkobp.pl
+48 22 521 65 85

Spowolnienie tempa ożywienia w sektorze przemysłowym w strefie euro za lipiec nie zaskoczyło rynków, gdyż wpisało się w trend wcześniej pokazany przez dane z Niemiec.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,45	0,01	0,01
USD/PLN	3,74	-0,01	-0,01
CHF/PLN	4,12	0,00	0,03
EUR/USD	1,19	0,00	0,01
EUR/CHF	1,08	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 15.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,10	-1	-5
5Y	0,70	-1	-4
10Y	1,37	-1	-4
PL 10Y-2Y	127	0	1
PL-Bund 10Y	184	-1	-2
PL ASW 10Y	31	1	-6
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	0,67	0	-5
Bund 10Y	-0,48	1	-2
UST-Bund 10Y	115	0	-4

Źródło: Refinitiv, stan na 14.09

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 14.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,10	0,70	1,37
Δ1d	-1	-1	-1
Δ5d	-5	-4	-4

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,69	-0,69	-0,48
Δ1d	0	0	1
Δ5d	0	0	-2

	2Y	5Y	10Y
USA	0,14	0,26	0,67
Δ1d	1	1	0
Δ5d	-1	-4	-5

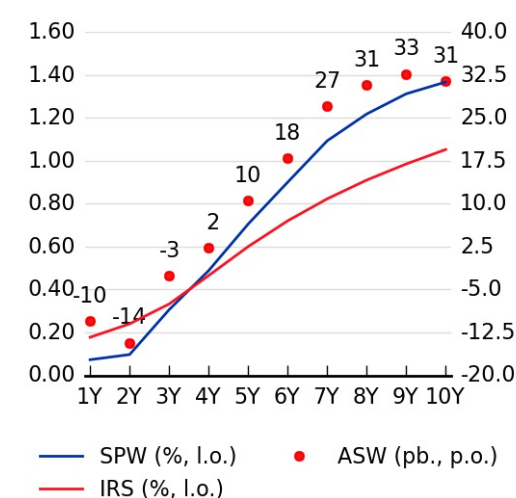
Notowania kontraktów IRS, stan na 14.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,24	0,60	1,05
Δ1d	-2	-2	-2
Δ5d	2	-2	3

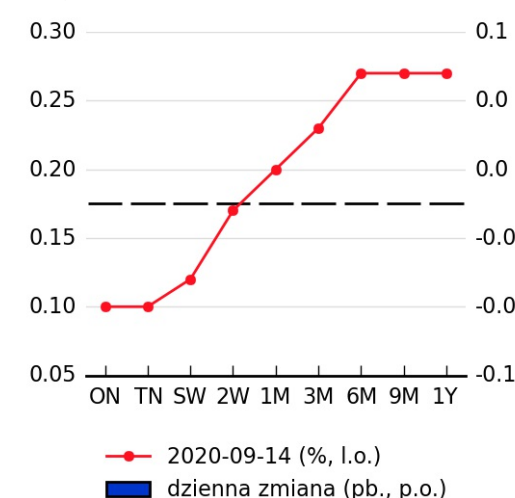
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,47	-0,42	-0,21
Δ1d	-1	-1	0
Δ5d	0	-1	-2

	2Y	5Y	10Y
USD	0,20	0,30	0,65
Δ1d	1	1	0
Δ5d	-1	-4	-4

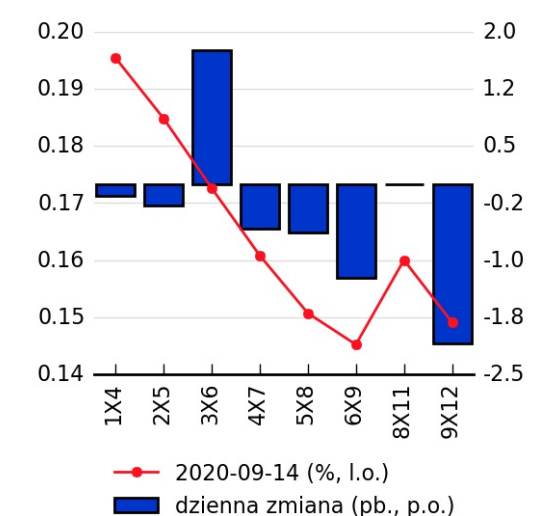
Polski rynek stopy procentowej



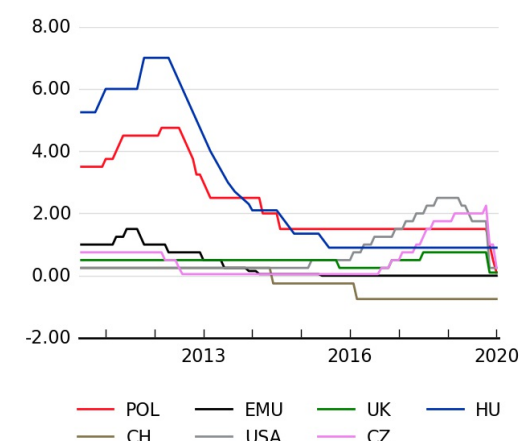
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



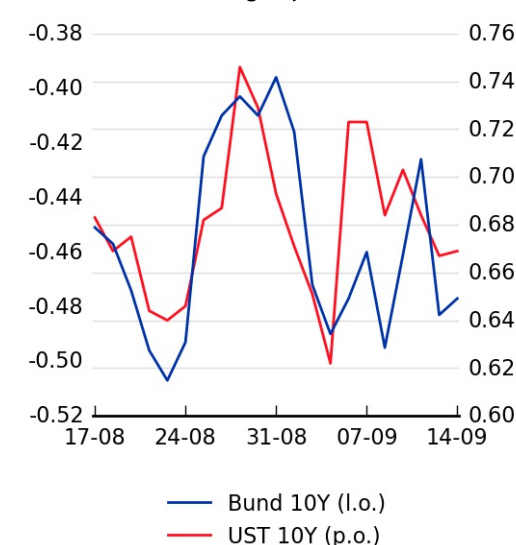
Kraj	
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,60%
Czechy	0,25%

Prognozy rentowności obligacji*

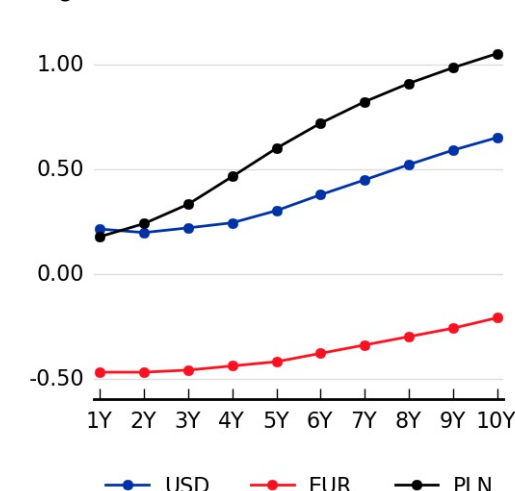
Tenor	3Q20	4Q20
PL 1Y	0,05	0,05
PL 2Y	0,20	0,20
PL 5Y	0,80	0,85
PL 10Y	1,45	1,50

*) prognozy PKO BP z dnia 01-07-2020 r.

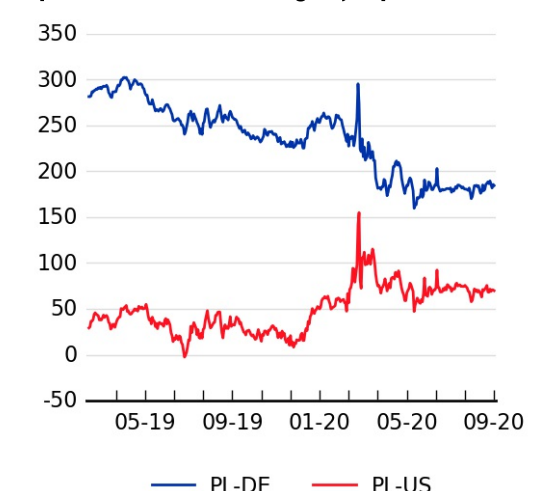
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,439	4,460
USD/PLN	3,736	3,759
CHF/PLN	4,117	4,138
EUR/USD	1,186	1,190
EUR/CHF	1,077	1,079
USD/JPY	105,590	105,770

stan na: 14.09

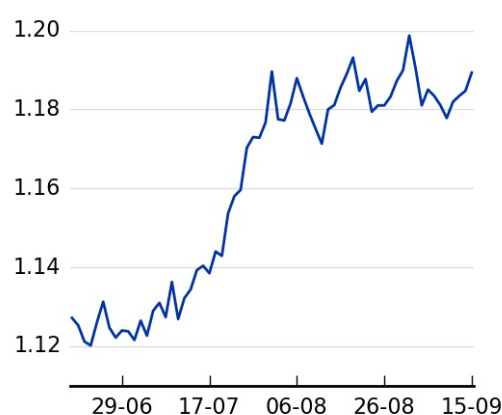
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4490
USD	3,7522
CHF	4,1334
GBP	4,8207
CZK	0,1673
RUB	0,0501

stan na: 14.09

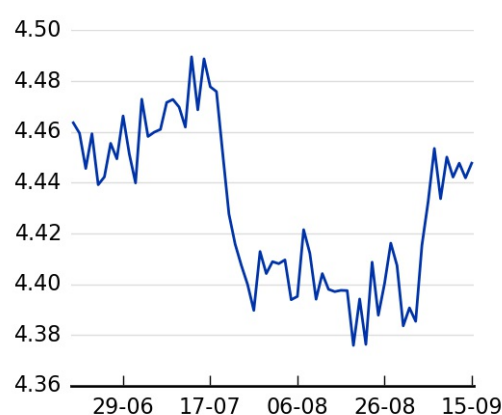
Prognozy Walutowe*		
	3Q20	4Q20
EUR/PLN	4,45	4,50
USD/PLN	3,84	3,91
CHF/PLN	4,14	4,21
EUR/USD	1,16	1,15
EUR/CHF	1,075	1,07

*) prognozy PKO BP z dnia 9-09-2020 r.

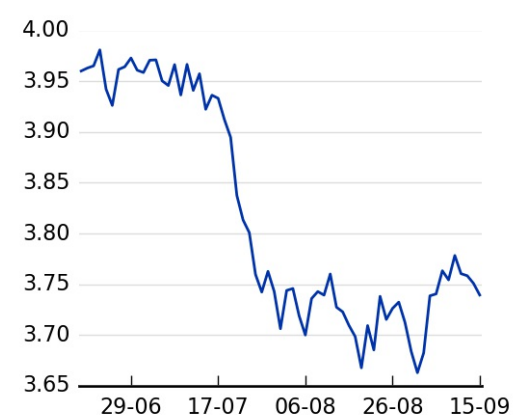
EUR/USD



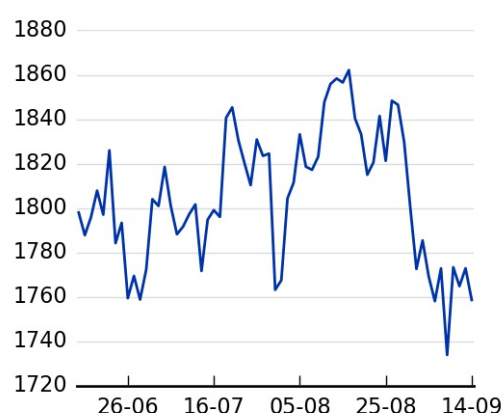
EUR/PLN



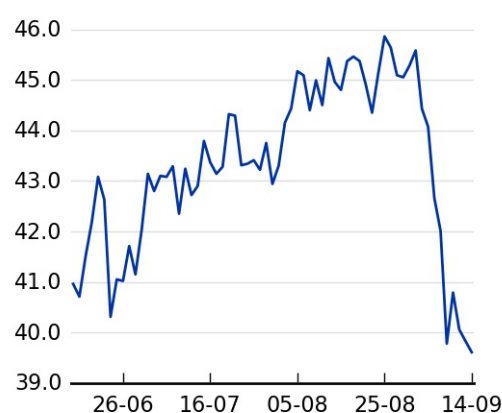
USD/PLN



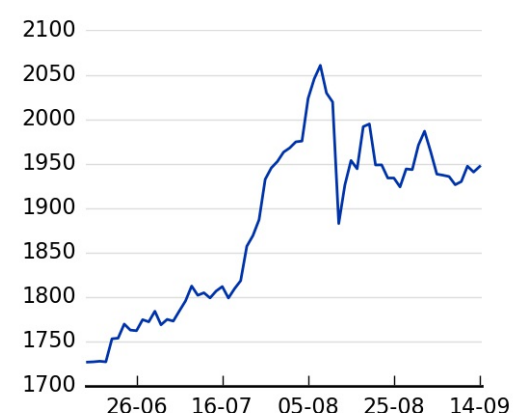
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 15 września 2020 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
CPI (sierpień, dane ostateczne)	10:00	PL	2,9% r/r	2,9% r/r
Posiedzenie RPP		PL	0,10%	0,10%

Źródło: Refinitiv, Bloomberg, PAP, GUS

BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

Dyrektor Biura

Mariusz Adamiak, CFA

+48 22 521 23 23 mariusz.adamiak@pkobp.pl

Rynek Stopy ProcentowejMiroslaw Budzicki
Arkadiusz Trzciolek+48 22 521 87 94 mirosław.budzicki@pkobp.pl
+48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl**Rynek Walutowy**Joanna Bachert
Jarosław Kosaty+48 22 521 41 16 joanna.bachert@pkobp.pl
+48 22 521 65 85 jarosław.kosaty@pkobp.pl**Surowce, Rynek Ryzyka Kredytowego**

Artur Płuska

+48 22 521 50 46 artur.pluska@pkobp.pl

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 15 września 2020, 07:15.

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.