

Rynek walutowy i stopy procentowej

Wtorkowa sesja przyniosła silne umocnienie polskiej waluty, gdzie kurs EUR/PLN spadł o blisko 4 grosze, osiągając dołek poniżej 4,52. Podobna skala zmian notowana była na kursie USD/PLN, gdzie para z poniedziałkowego zamknięcia przy 3,86 zeszła na krótko nawet poniżej 3,81.

Kurs EUR/USD po krótkotrwałym wybiciu w okolice 1,1850 kończył dzień bliżej 1,18. Pomimo ograniczenia strat przez dolara, waluty rynków wschodzących umacniały się, co jest pokłosiem ostatniej wypowiedzi prezesa J. Powella w Jackson Hole. Rynek czeka aktualnie na dane z rynku pracy, które dadzą odpowiedź, czy pojawiają się dalsze sygnały do normalizacji polityki monetarnej Fed. W środę wśród publikacji danych makroekonomicznych w centrum uwagi będą dane PMI oraz ISM, jednak w przypadku braku silnych zmian tych indeksów, ich wpływ na rynek powinien być ograniczony. Ciekawie zapowiada się publikacja szacunku zatrudnienia w amerykańskim sektorze prywatnym, gdzie oczekiwania wskazują, że szacunek agencji ADP powinien pokazać wzrost o ponad 600 tys. Będzie to preludium do piątkowych oficjalnych danych o zatrudnieniu w sektorze pozarolniczym, gdzie konsensus rynkowy wskazuje obecnie na przyrost 750 tys stanowisk pracy w USA.

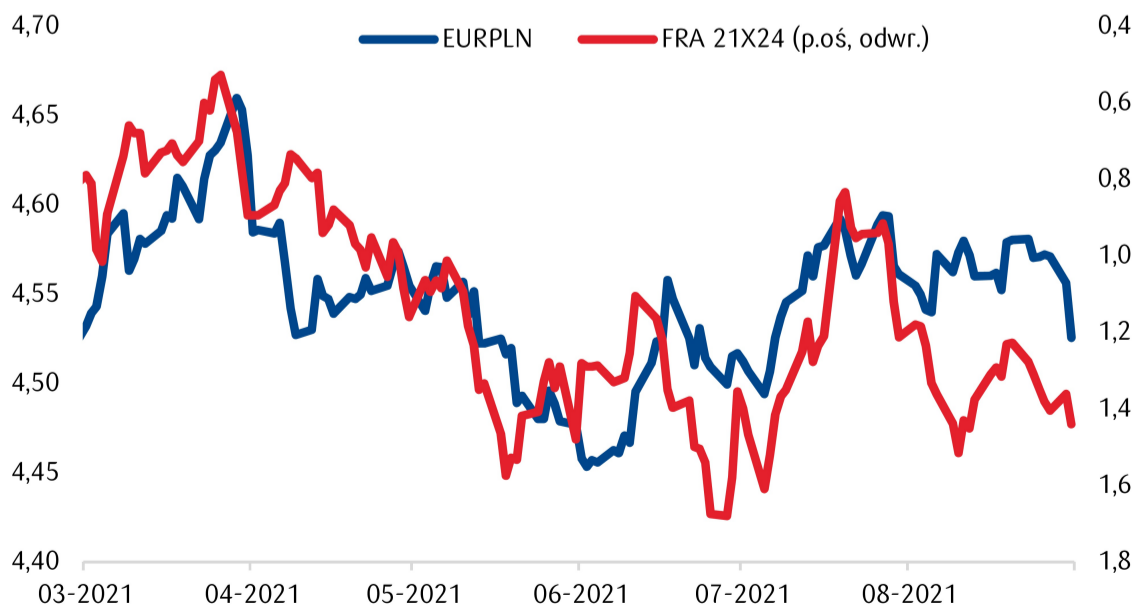
Złoty na tyle innych walut rynków wschodzących znalazł się w grupie najmocniej zyskujących, do czego w dużym stopniu przyczynił się wyższy od oczekiwań odczyt inflacji CPI. Według szybkiego szacunku opublikowane przez GUS, wskaźnik wyniósł w sierpniu 5,4% r/r przebijając rynkowe oczekiwania na poziomie 5,2% oraz lipcowy wynik (5%). Dalszy wzrost inflacji rozbudził rynkowe oczekiwania na podwyżki stóp procentowych. NBP pozostaje najłagodniejszym bankiem w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, gdzie w Czechach oraz na Węgrzech podniesiono już w tym roku stopy procentowe. Kurs PLN/HUF po spadku w zeszłym tygodniu poniżej granicy 76, co było najniższym poziomem od marca zeszłego roku, we wtorek odbił powyżej poziomu 77. Zaostrzenie polityki pieniężnej w Polsce powinno przyczynić się do odrobienia przez złotego strat wobec pozostałych walut CEE3. Z rynkowego punktu widzenia nieco na dalszy plan zeszły dane o polskim PKB za drugi kwartał, które zrewidowano w górę do 11,1% r/r z 10,9% wstępnie. Dane z gospodarki realnej w kolejnych miesiącach mogą być istotne z punktu widzenia RPP, gdyż obawy o wpływ pandemii na aktywność gospodarczą są jednym z powodów powstrzymujących Radę przed zmianą swojego (gołębiego) nastawienia.

Na rynku stopy procentowej wtorkowa sesja przyniosła silny wzrost krzywych dochodowości obligacji skarbowych i kontraktów IRS. Powodem osłabienia notowań była krajowa publikacja wstępnych danych nt. inflacji w sierpniu. Znacznie silniejszy od oczekiwań wzrost cen konsumpcyjnych wywołał obawy przed podwyżkami stóp procentowych jeszcze pod koniec 2021 r. Tych rosnących oczekiwań nie schłodziły nawet wypowiedzi członków RPP, w których sygnalizowany był przejściowy charakter wzrostów cen nie wymagający odpowiedzi NBP. Ciekawy był też pierwszy od dłuższego czasu wzrost stawek WIBOR 3M i 6M (w ostatnich dniach o symboliczne 1-3 pb., ale jednak).

Negatywny wpływ na notowania polskich instrumentów miał również wyższy od oczekiwań odczyt inflacji w strefie euro (3,0% r/r) oraz sygnały z EBC wskazujące możliwość zmniejszenia w IV kw. 2021 r. skali skupu aktywów (taka dyskusja mogłaby się odbyć na wrześniowym posiedzeniu). Trzeba tu jednak pamiętać, że zakupy w ramach PEPP realizowane w II i III kw. są o blisko połowę wyższych niż w I kw. br. (efekt COVID-19). Ograniczenie zakupów zapewne oznaczałoby jedynie powrót do "normalnych" poziomów PEPP z początku roku. Sam program kończy się natomiast w marcu 2022 r.

Narastająca presja inflacyjna w kraju i większe ryzyko normalizacji polityki pieniężnej będą w najbliższych tygodniach ciągnąć rentowności obligacji w górę. Notowania papierów 2-letnich powinny wzrosnąć w kierunku 0,5%, a 10-letnich w pobliżu 1,90%. Częściowo wzrost rentowności będzie niwelowany przez informacje nt. bardzo dobrej sytuacji na rynku pierwotnym. Zgodnie z harmonogramem, we wrześniu Ministerstwo Finansów planuje przeprowadzenie dwóch przetargów zamiany obligacji skarbowych.

Wykres dnia: Odczyt inflacji za sierpień przyczynił się do wzrostu oczekiwań na podwyżki stóp procentowych w Polsce oraz umocnił notowania złotego.

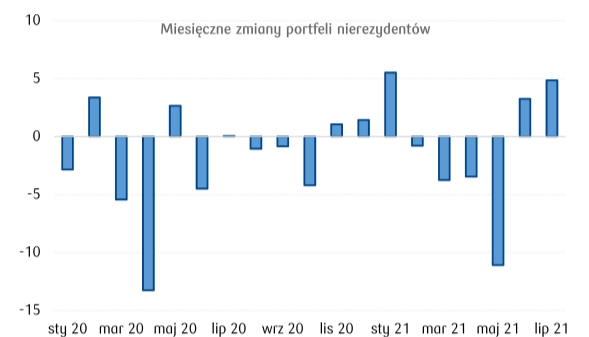


Źródło: Refinitiv

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

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

W ciągu ostatnich dwóch miesięcy inwestorzy zagraniczni powiększyli portfele obligacji skarbowych denominowanych w PLN (mld PLN).



Źródło: Ministerstwo Finansów

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,52	-0,03	-0,05
USD/PLN	3,83	-0,02	-0,06
CHF/PLN	4,17	-0,04	-0,09
EUR/USD	1,18	0,00	0,01
EUR/CHF	1,08	0,00	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 01.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,49	12	1
5Y	1,20	6	8
10Y	1,84	4	8
PL 10Y-2Y	135	-8	7
PL-Bund 10Y	222	-1	-2
PL ASW 10Y	5	-1	2
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,30	2	1
Bund 10Y	-0,38	6	10
UST-Bund 10Y	168	-4	-8

Źródło: Refinitiv, stan na 31.08

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 31.08

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,49	1,20	1,84
Δ1d	12	6	4
Δ5d	1	8	8

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,72	-0,68	-0,38
Δ1d	2	4	6
Δ5d	3	6	10

	2Y	5Y	10Y
USA	0,21	0,77	1,30
Δ1d	1	0	2
Δ5d	-4	-2	1

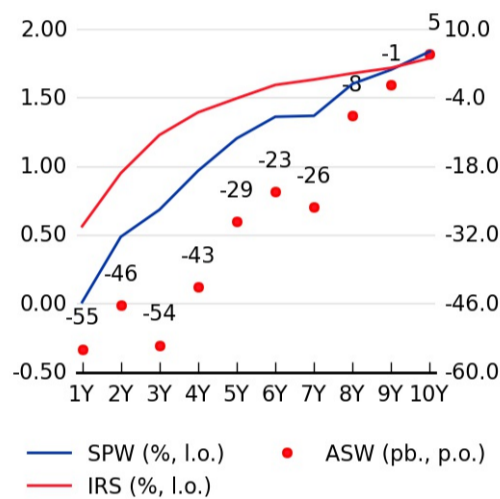
Notowania kontraktów IRS, stan na 31.08

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,95	1,50	1,79
Δ1d	8	7	5
Δ5d	8	9	6

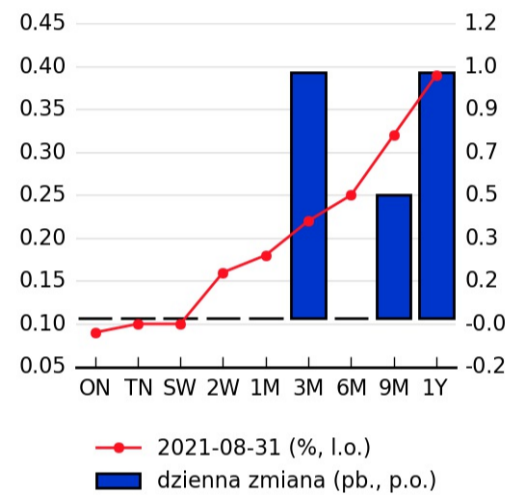
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,48	-0,33	-0,03
Δ1d	1	3	4
Δ5d	2	4	7

	2Y	5Y	10Y
USD	0,29	0,85	1,30
Δ1d	1	1	4
Δ5d	-1	0	4

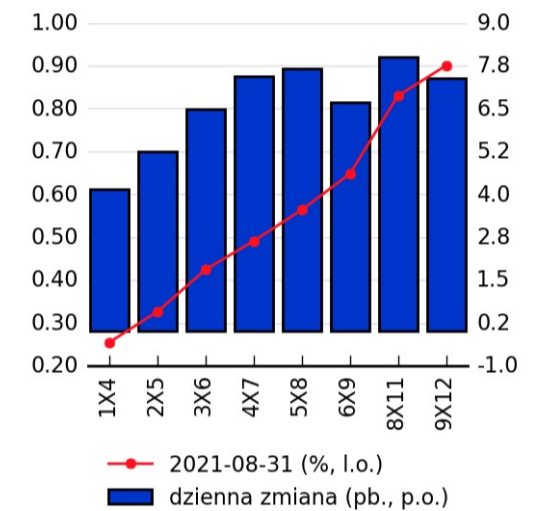
Polski rynek stopy procentowej



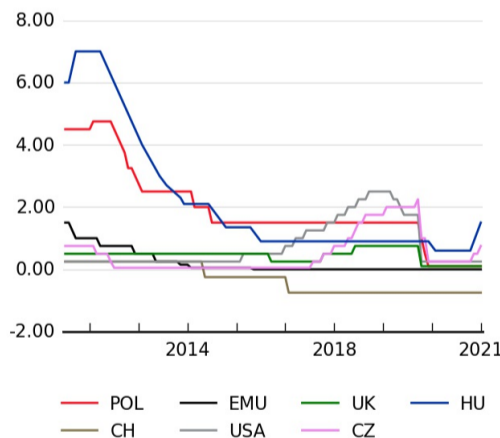
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



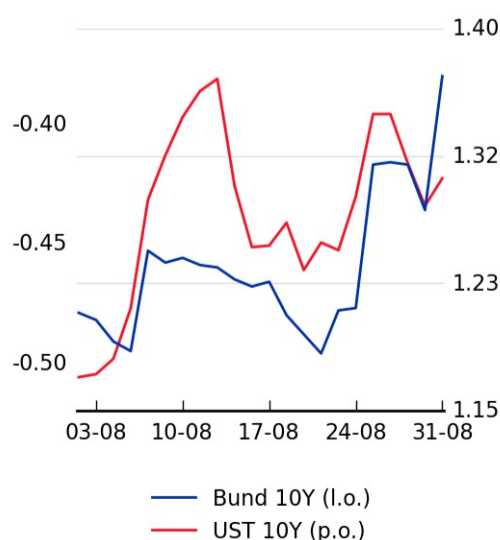
Kraj	
USA	0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	1,50%
Czechy	0,75%

Prognozy rentowności obligacji*

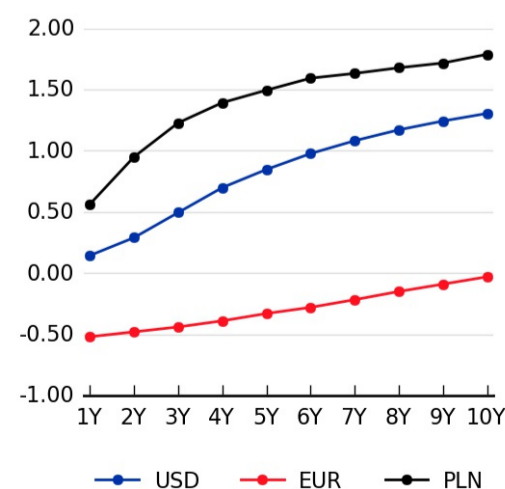
Tenor	3Q21	4Q21
PL 1Y	0,20	0,45
PL 2Y	0,65	0,90
PL 5Y	1,50	1,65
PL 10Y	1,90	2,00

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

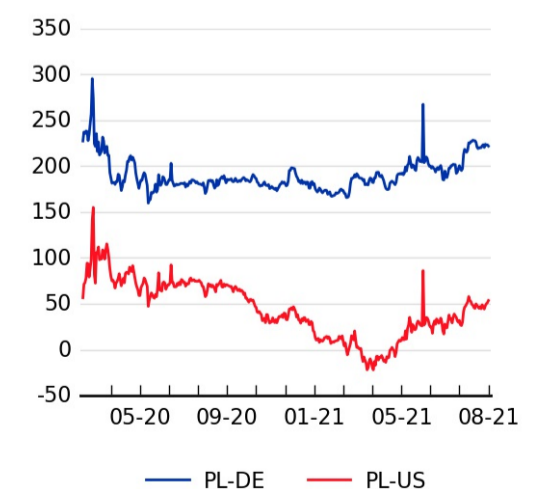
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,517	4,532
USD/PLN	3,826	3,839
CHF/PLN	4,170	4,193
EUR/USD	1,180	1,181
EUR/CHF	1,080	1,084
USD/JPY	109,960	110,260

stan na: 31.08

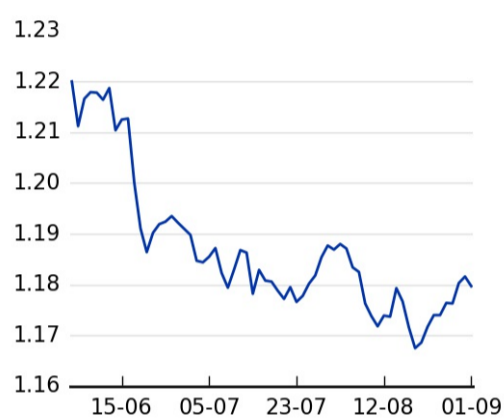
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5374
USD	3,8386
CHF	4,1984
GBP	5,2859
CZK	0,1777
RUB	0,0524

stan na: 31.08

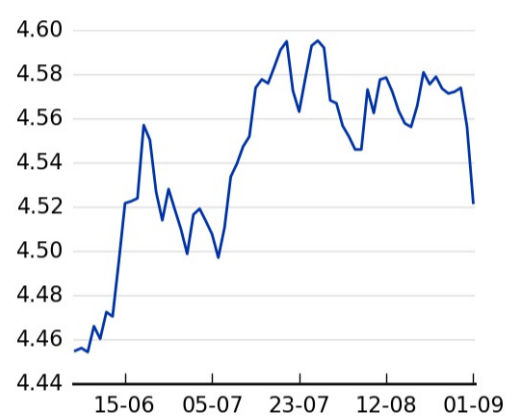
Prognozy Walutowe		
	3Q21	4Q21
EUR/PLN	4,54	4,50
USD/PLN	3,85	3,81
CHF/PLN	4,17	4,09
EUR/USD	1,18	1,18
EUR/CHF	1,09	1,10

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

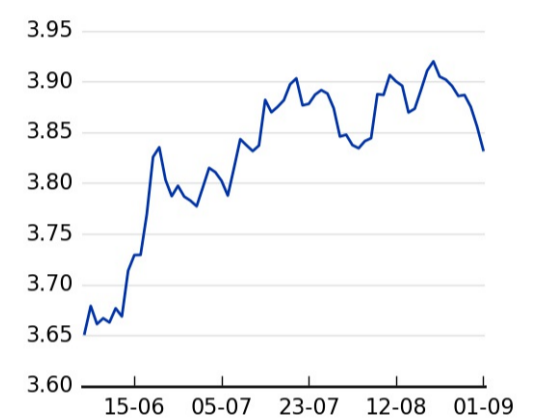
EUR/USD



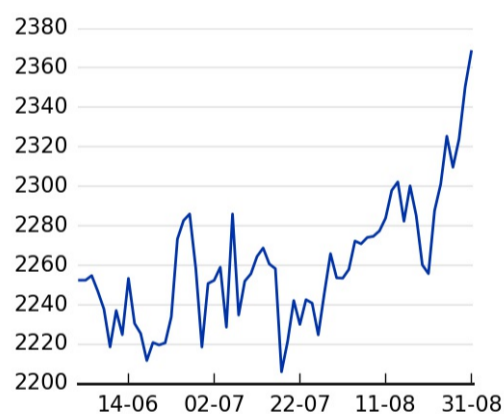
EUR/PLN



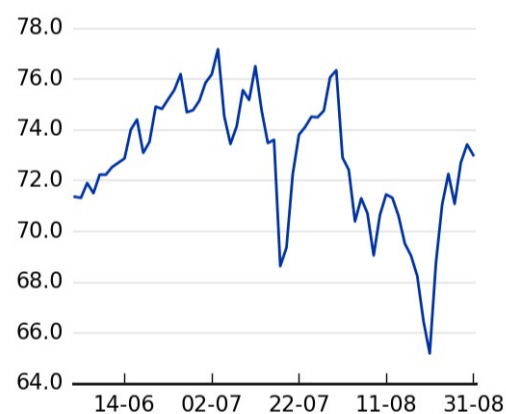
USD/PLN



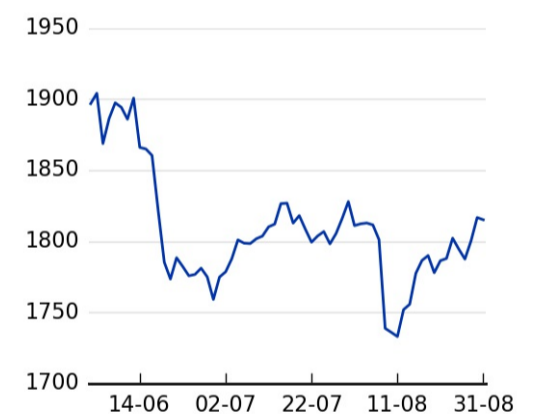
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 1 września 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
PMI przemysłowy (sie)	09:00	PL	57,6 pkt	56,7 pkt
PMI przemysłowy (sie, ost)	09:55	DE	65,9 pkt	62,7 pkt
PMI przemysłowy (sie, ost)	10:00	EZ	62,8 pkt	61,5 pkt
Raport ADP (sie)	14:15	US	330 tys.	600 tys.
ISM przemysłowy (sie)	16:00	US	59,5 pkt	59,0 pkt

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 01 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.