

Rynek walutowy i stopy procentowej

Pauza handlu w Londynie podczas poniedziałkowej sesji przyczyniła się do niewielkiej zmienności na parze EUR/USD, która zakończyła handel blisko 1,18. Złoty umocnił się, kurs EUR/PLN zakończył sesję bliżej 4,56, z kolei USD/PLN w pobliżu 3,86.

Słowa J. Powella zabrzmiały dosyć gołąbko podczas spotkania w Jackson Hole, na co rynki przygotowały się. Niemniej przekaz jest dosyć klarowny, sytuacja gospodarcza w USA na tyle poprawiła się aby rozważyć rozpoczęcie ograniczania skupu aktywów jeszcze w tym roku. Dodatkowo, jastrzębie głosy członków Rezerwy Federalnej przyczyniły się do wyraźnego wzrostu zakładów na wyższą wartość dolara w transakcjach typu futures. Wg danych CFTC, bycze pozycjonowanie wynosi aktualnie ponad 8 mld USD w ujęciu netto wobec walut G10 i niewykluczone, że zbliżający się termin rozpoczęcia taperingu będzie pogłębiał zawieranie pozycji długich.

W poniedziałek, na marginalny wpływ na notowania eurodolara wpłynęła seria publikacji danych nt. nastrojów gospodarczych w strefie euro, które ostatnio pokazują przyhamowanie tendencji wzrostowej, co jest wywołane obawami dot. rozprzestrzeniania się wariantu Delta COVID-19. W sierpniu indeks nastrojów w gospodarce lekko spadł do 117,5 pkt z poziomu 118, z kolei indeks nastrojów w usługach wyniósł 16,8 pkt (poprzednio 18,7 pkt). W kontraście, indeks nastrojów producentów lekko wzrósł o 0,1 pkt. do 18,7 pkt.

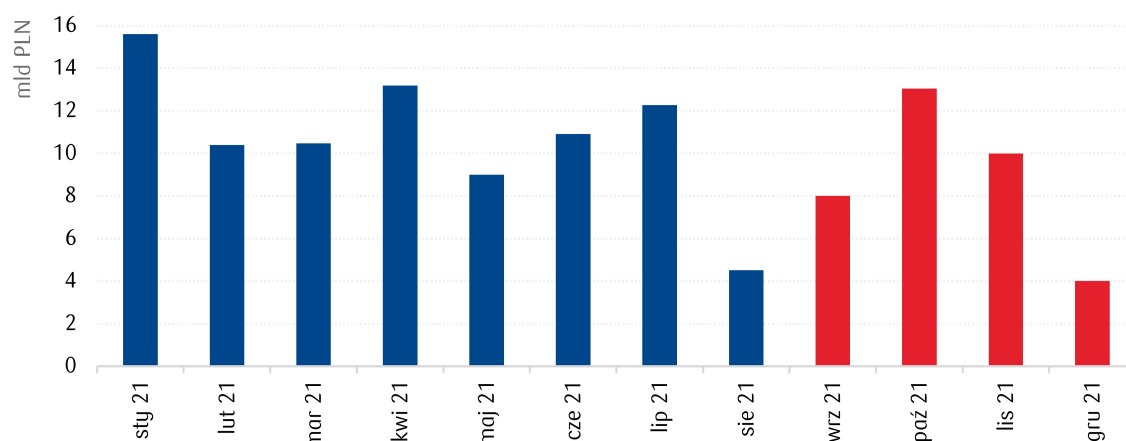
Umiarkowana zmienność na rynkach bazowych nie przeszkodziła w zainteresowaniu walutami uznawanymi za ryzykowne. Wzrost wartości odnotowała korona norweska a także rand południowoafrykański oraz bat tajski, który po dwóch miesiącach słabości kończy ostatnie sesje mocniejszym akcentem. W Polsce we wtorek zostanie opublikowany odczyt inflacji CPI za sierpień. Wciąż wysoka presja inflacyjna wraz z ewentualnymi, jastrzębimi komentarzami członków RPP może w krótkim terminie przyczynić się do aprecjacji PLN.

Na rynku stopy procentowej poniedziałkowa sesja przyniosła nieznaczny spadek krzywych dochodowości obligacji skarbowych i kontraktów IRS. Podobne tendencje widać było też na świecie. Można odnieść wrażenie, że przed wystąpieniem prezesa Fed. J. Powella inwestorzy stawiali na bardziej „jastrzębi” komentarz, a ostateczna umiarkowana retoryka sprowokowała globalne odreagowanie.

Wtorkowa sesja przyniesie całą serię ważnych wydarzeń, które potencjalnie mogą mieć znaczący wpływ na rynek stopy procentowej. Dlatego oczekiwać można podwyższonej zmienności notowań. W kierunku wzrostu krzywych dochodowości oddziaływać będzie publikacja wstępnych danych nt. inflacji w sierpniu ale też druga publikacja PKB za II kw. 2021 r. Asymetryczne ryzyko po stronie wyraźnie wyższego odczytu niż 5% r/r rozbudzać będzie obawy przed ewentualną podwyżką stóp procentowych w 2021 r. Z kolei negatywny wydzźwięk wspomnianych danych powinna nieco tonować informacja nt. podaży papierów skarbowych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa. Rentowności 2-letnich papierów na bazie budującej się silniejszej presji inflacyjnej mogą rosnąć powyżej 0,4%, a 10-letnich powyżej 1,80%.

Biorąc pod uwagę bardzo dobrą sytuację budżetu, Ministerstwo Finansów będzie zmuszone ograniczyć skalę emisji papierów dłużnych i jednocześnie przestawiać się na aukcje zamiany. Dlatego oczekiwać można, że w przyszłym miesiącu odbędą się dwie aukcje zamiany, na których prefinansowane będą przyszłoroczne potrzeby pożyczkowe. Łączną wartość sprzedaży szacować można na 9 mld PLN. Dodatkowo papiery na rynku pierwotnym plasować może BGK. Według dotychczasowych informacji Bank zamierza w 2021 r. sprzedać obligacje do wartości maksymalnej 39,7 mld PLN, podczas gdy od początku roku wyemitował papiery za ok. 28 mld PLN (do tych limitów nie wliczono emisji na Fundusz Covid-19 za 0,5 mld EUR). Oznacza to, że pozostała przestrzeń maksymalnie 11 mld PLN. Biorąc jednak pod uwagę ostatnie niskie wartości emisji z ostatnich aukcji i kończące się programy wsparcia, podaż ze strony BGK powinna pozostawać ograniczona. Sytuację na rynku pierwotnym powinna też wzmocnić prawdopodobna informacja o organizacji przez NBP aukcji odkupu.

Wykres dnia: We wrześniu Ministerstwo Finansów może wyemitować obligacje skarbowe za ok. 9 mld PLN w formule aukcji zamiany.

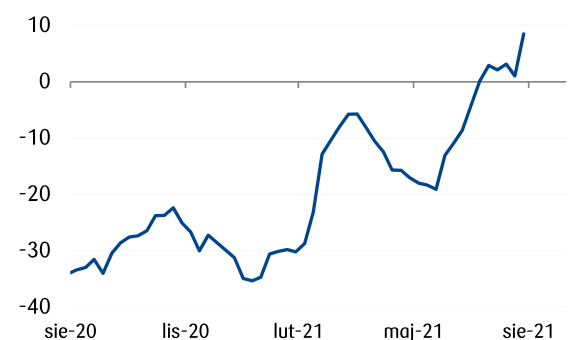


Źródło: Refinitiv

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

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

Po Jackson Hole wzrasta bycze pozycjonowanie na dolarze w transakcjach typu futures wobec walut G10 (wg danych CFTC)



— Pozycjonowanie USD na szerokim rynku (mld USD)

Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,56	-0,02	-0,02
USD/PLN	3,86	-0,02	-0,05
CHF/PLN	4,21	-0,04	-0,06
EUR/USD	1,18	0,00	0,01
EUR/CHF	1,08	0,01	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 31.08

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,37	-8	-11
5Y	1,15	-2	5
10Y	1,79	-2	5
PL 10Y-2Y	143	6	16
PL-Bund 10Y	223	0	1
PL ASW 10Y	5	1	-1
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,28	-3	3
Bund 10Y	-0,44	-2	4
UST-Bund 10Y	172	-1	-1

Źródło: Refinitiv, stan na 30.08

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 30.08

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,37	1,15	1,79
Δ1d	-8	-2	-2
Δ5d	-11	5	5

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,73	-0,71	-0,44
Δ1d	0	-1	-2
Δ5d	2	3	4

	2Y	5Y	10Y
USA	0,20	0,77	1,28
Δ1d	-1	-3	-3
Δ5d	-2	0	3

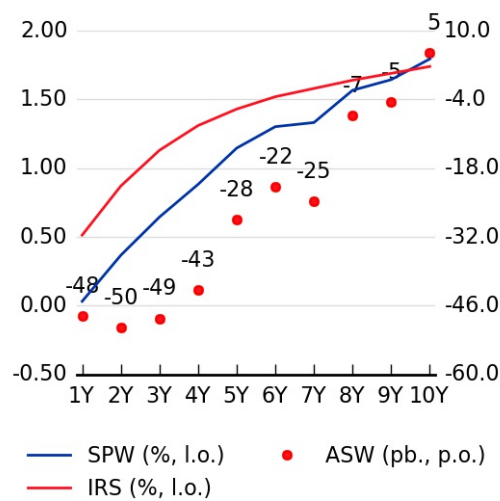
Notowania kontraktów IRS, stan na 30.08

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,87	1,43	1,74
Δ1d	-1	-1	-3
Δ5d	6	5	6

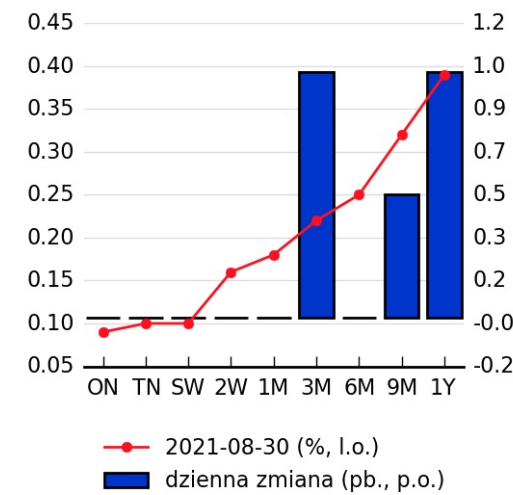
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,49	-0,36	-0,07
Δ1d	1	0	-1
Δ5d	1	3	5

	2Y	5Y	10Y
USD	0,28	0,83	1,27
Δ1d	-1	-3	-3
Δ5d	-1	1	4

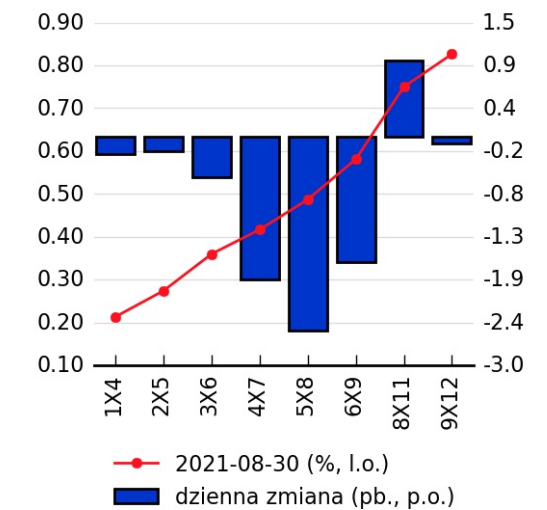
Polski rynek stopy procentowej



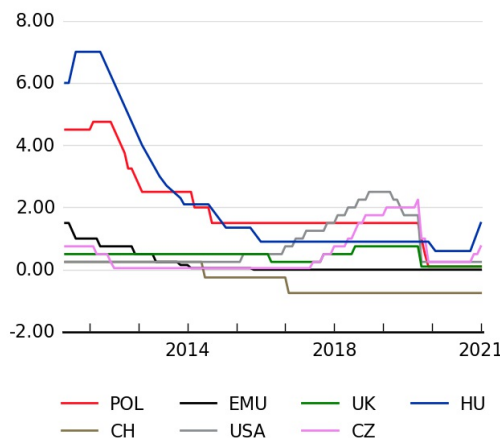
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



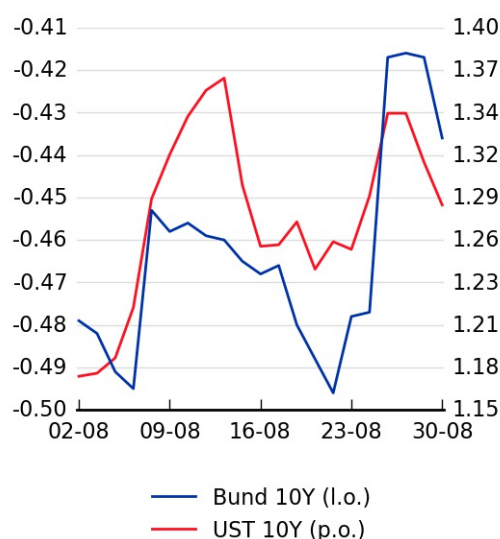
Kraj	
USA	0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	1,50%
Czechy	0,75%

Prognozy rentowności obligacji*

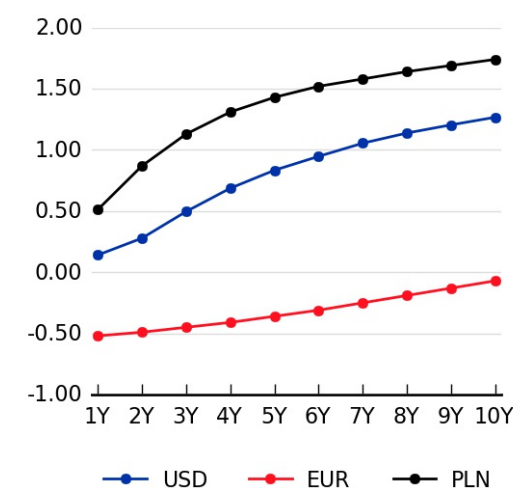
Tenor	3Q21	4Q21
PL 1Y	0,20	0,45
PL 2Y	0,65	0,90
PL 5Y	1,50	1,65
PL 10Y	1,90	2,00

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

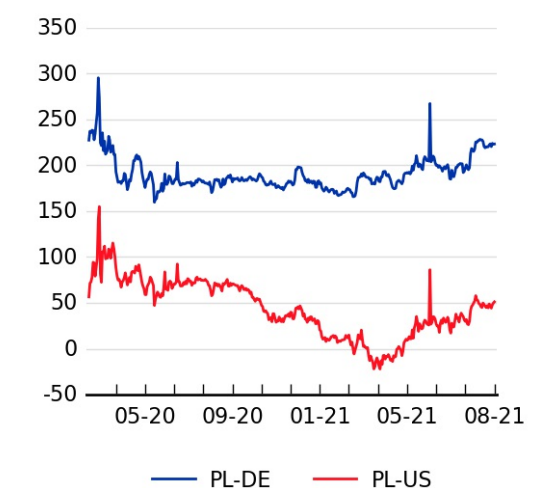
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,552	4,576
USD/PLN	3,853	3,878
CHF/PLN	4,207	4,231
EUR/USD	1,179	1,183
EUR/CHF	1,081	1,083
USD/JPY	109,820	110,000

stan na: 30.08

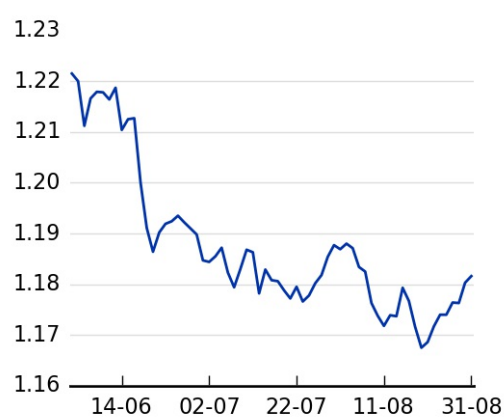
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5691
USD	3,8724
CHF	4,2289
GBP	5,3296
CZK	0,1787
RUB	0,0526

stan na: 30.08

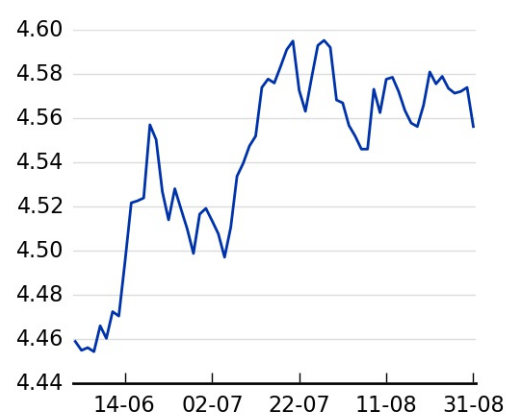
Prognozy Walutowe		
	3Q21	4Q21
EUR/PLN	4,54	4,50
USD/PLN	3,85	3,81
CHF/PLN	4,17	4,09
EUR/USD	1,18	1,18
EUR/CHF	1,09	1,10

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

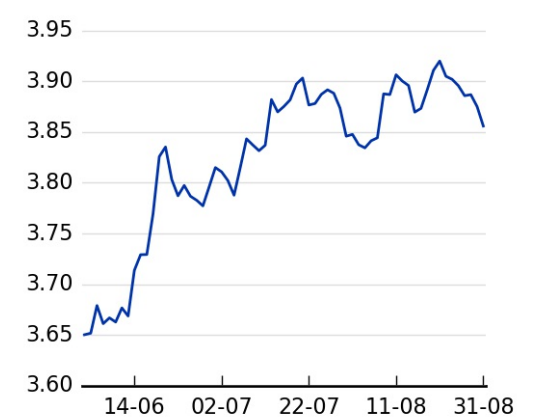
EUR/USD



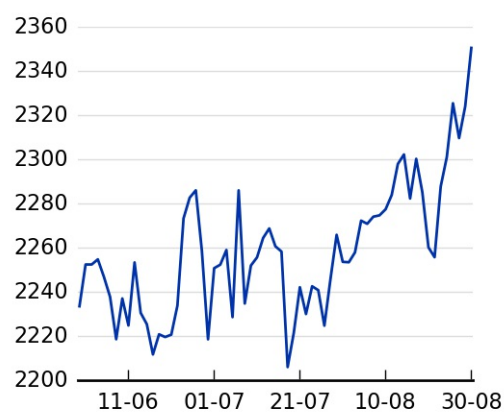
EUR/PLN



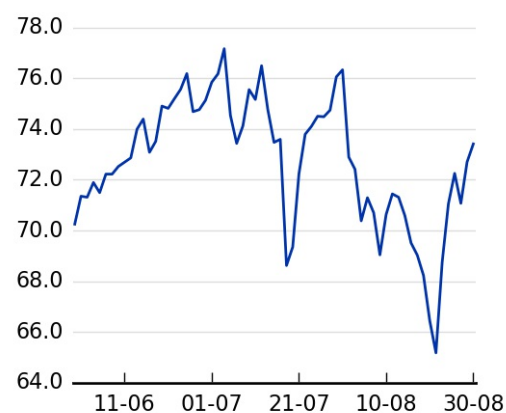
USD/PLN



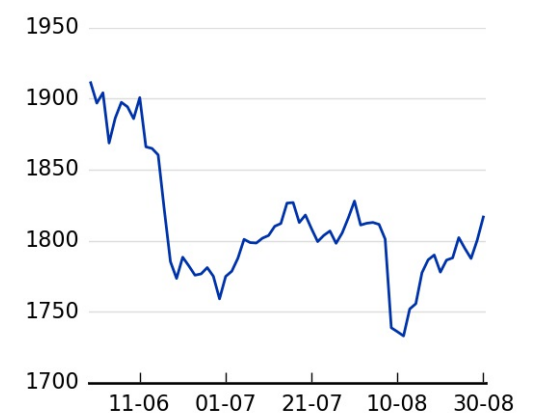
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 31 sierpnia 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
PKB n.s.a. (2 kw.)	10:00	PL	-0,9% r/r	10,9% r/r
Inflacja CPI (sie.)	10:00	PL	5,0% r/r	5,1% r/r
Indeks Conference Board	16:00	US	129,1 pkt.	124 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 31 sierpnia 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.