

## Rynek walutowy i stopy procentowej

Poniedziałkowa sesja przyniosła dalsze umocnienie złotego, gdzie para EUR/PLN zbliżyła się do granicy 4,50, a USD/PLN do 3,77. Kurs EUR/USD pomimo chwilowego spadku w pobliżu 1,19 utrzymywał się w granicach zamknięcia z zeszłego tygodnia.

Kalendarz publikacji makroekonomicznych był w zasadzie pusty w poniedziałek. Pomimo obaw o wzrost zachorowań na COVID-19 w krajach azjatyckich, na rynkach nie był obserwowany zauważalny przepływ środków z aktywów bardziej ryzykownych w stronę bezpieczniejszych. Zmienność kursu EUR/USD również nie była wielka, a rynek oczekuje dalszych szczegółów zapowiedzianego pakietu infrastrukturalnego w USA o wartość 1.2 bln USD. Dodatkowo środki z tego pakietu mogłyby pobudzić popyt oraz podtrzymać oczekiwania solidnego wzrostu gospodarczego. Jednak najważniejszym wydarzeniem tego tygodnia z punktu widzenia głównej pary walutowej pozostaje publikacja raportu z rynku pracy (w piątek), która da dalsze wskazówki czy zbliża się moment, w którym Fed powinien rozpocząć normalizację polityki pieniężnej. Dla nastrojów rynkowych istotne pozostaje również planowane na czwartek posiedzenie grupy OPEC+, które pokaże czy podjęta zostanie decyzja na temat zwiększenia wydobycia. Ceny ropy znajdują się w trendzie wzrostowym, gdzie baryłka Brent kosztuje 75 USD, a WTI 73 USD.

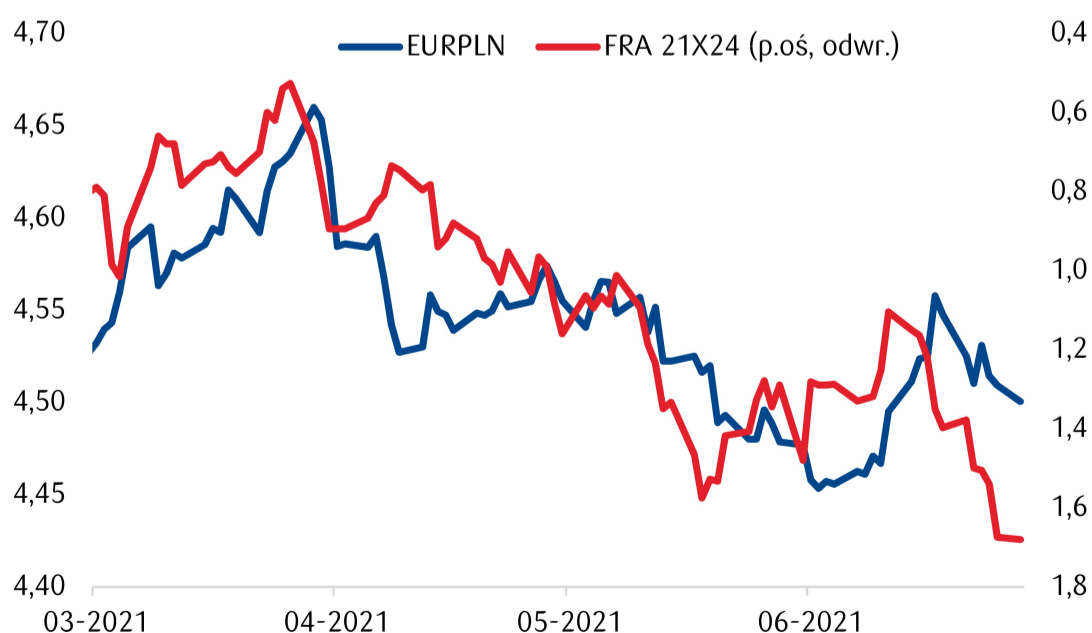
Na krajowym rynku walutowym doszło do dalszego umocnienia naszej waluty, do czego przyczyniały się w ostatnich dniach rosnące oczekiwania na podwyżki stóp procentowych. Wycena rynkowa wskazuje na zmianę kosztu pieniądza o blisko 150 pb w przeciągu najbliższych dwóch lat. Pomimo podtrzymania łagodnego stanowiska ze strony RPP, podwyżki stóp procentowych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej (a także w innych krajach uznawanych za rynki wschodzące) w obliczu inflacji przekraczającej cel wpływają na zaostrenie rynkowej narracji. We wtorek uwagę będą przyciągały publikacje indeksów nastrojów gospodarczych ESI w Europie. W Polsce w ostatnich miesiącach zauważalnej poprawie uległy prognozy wzrostu gospodarczego, a swoich rewizji dokonują również instytucje międzynarodowe, gdzie agencja ratingowa S&P oczekuje wzrostu PKB o 4,5% w 2021 roku (wobec 3,4% poprzednio) a w 2022 roku o 5,4% (4,4% poprzednio). Poprawiające się perspektywy gospodarcze są jednym z powodów wspierających strukturalnie wycenę kursu PLN. Zakładamy, że w najbliższych tygodniach kurs EUR/PLN będzie oscylował w okolicy 4,50.

Na krajowym rynku stopy procentowej poniedziałkowa sesja przyniosła dalszą presję na wzrost notowań instrumentów pochodnych. Aktualnie wyceniają one wzrost stopy referencyjnej NBP do 0,50% na koniec 2021 r., a także do 1,50% na koniec 2022 r. Na rynku FRA krzywa dochodowości przebiła tegoroczne maksimum, a notowania 2-letnich kontraktów IRS wzrosły w poniedziałek powyżej 1,00%. Rynek wycenia coraz agresywniej podwyżki stóp procentowych w Polsce mimo, że jednocześnie przedstawiciele RPP deklarują zamiar utrzymania stóp procentowych bez zmian. Zapewne taki przekaz zostanie powtórzony podczas lipcowego posiedzenia Rady. Może to świadczyć o tym, że mamy do czynienia z przereagowaniem. Co ciekawe, polskiemu rynkowi w poniedziałek nie pomogły spadki krzywych dochodowości widoczne na rynku europejskim.

BGK zapowiedział w poniedziałek, że podczas środowej sesji wyemituje obligacje FPC0328 i FPC0631 o wartości minimalnej 1 mld PLN. Podczas tegorocznych aukcji Bank przeciętnie sprzedawał papiery za 3,3 mld PLN. Pojawienie się nowej podaży może nieco ciężać rynkowi w krótkiej perspektywie. W kontekście wielkości przyszłej podaży pozytywnie można odbierać informację, że BGK planuje emisję obligacji 10-letnich denominowanych w EUR (wartość programu EMTN wynosi 15 mld EUR). Emisje papierów w obcych walutach pozwoliłyby odciążać krajowy rynek pierwotny w perspektywie III kw.

Podczas wtorkowej sesji najciekawszym wydarzeniem będzie publikacja wstępnych danych nt. inflacji w Niemczech. Ta informacja pośrednio może przyczynić się do ewentualnych ostatnich korekt prognoz odnoszących się do planowanej na środę publikacji CPI w Polsce. Rynek spodziewa się spadku inflacji w czerwcu w Niemczech do 2,1% r/r wobec 2,4% miesiąc wcześniej. Byłby to pierwszy spadek inflacji od listopada 2020 r. Publikacja będzie sprzyjać dalszemu spadkowi rentowności obligacji w Europie, co pośrednio wzmocniac będzie krajowym rynkiem. W efekcie w najbliższych dniach dochodowości 2-letnich polskich papierów powinny oscylować blisko 0,35%, a 10-letnich poniżej 1,80%.

### Wykres dnia: Rosnące oczekiwania na podwyżki stóp procentowych w Polsce wspierają umocnienie złotego.

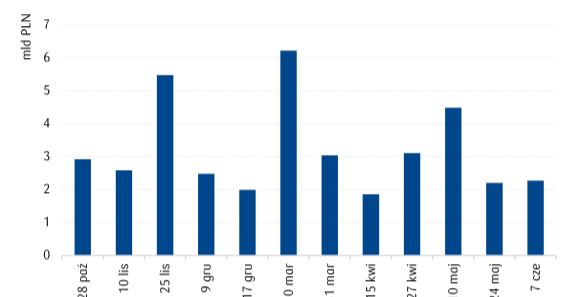


Źródło: Refinitiv

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

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

### Podczas tegorocznych aukcji BGK przeciętnie sprzedawał obligacje o wartości 3,3 mld PLN.



Źródło: BGK

### Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,50	-0,01	-0,03
USD/PLN	3,78	-0,01	-0,03
CHF/PLN	4,10	-0,01	-0,03
EUR/USD	1,19	0,00	0,00
EUR/CHF	1,10	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 29.06

### Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,41	1	2
5Y	1,47	0	14
10Y	1,82	-1	6
PL 10Y-2Y	141	-2	4
PL-Bund 10Y	201	2	7
PL ASW 10Y	-7	-2	0
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	1,48	-6	-1
Bund 10Y	-0,18	-3	-1
UST-Bund 10Y	166	-3	0

Źródło: Refinitiv, stan na 28.06

## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

### Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 28.06

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,41	1,47	1,82
Δ1d	1	0	-1
Δ5d	2	14	6

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,65	-0,57	-0,18
Δ1d	-1	-2	-3
Δ5d	0	-1	-1

	2Y	5Y	10Y
USA	0,26	0,89	1,48
Δ1d	-1	-4	-6
Δ5d	0	1	-1

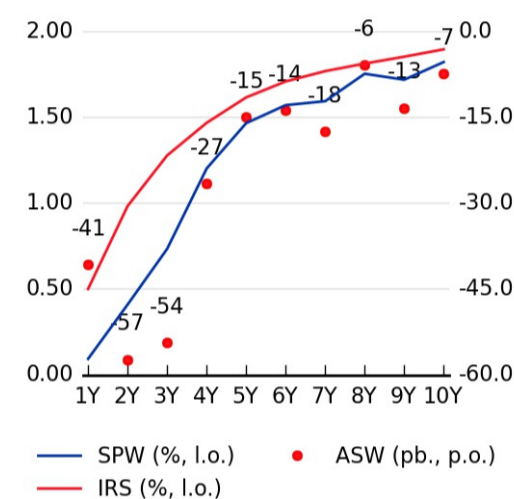
### Notowania kontraktów IRS, stan na 28.06

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,98	1,61	1,90
Δ1d	0	2	1
Δ5d	12	15	6

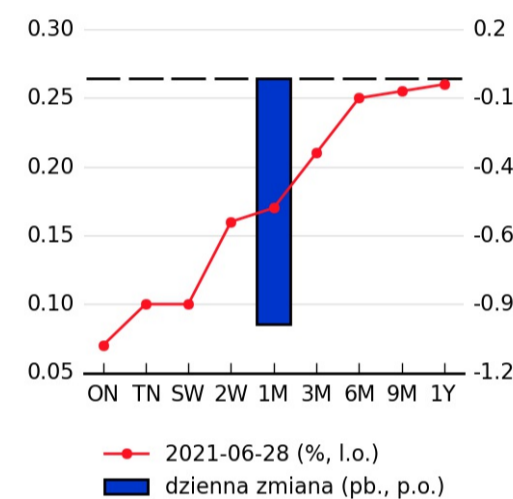
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,45	-0,24	0,10
Δ1d	0	-1	-3
Δ5d	1	0	0

	2Y	5Y	10Y
USD	0,32	0,95	1,42
Δ1d	-1	-1	-4
Δ5d	1	4	1

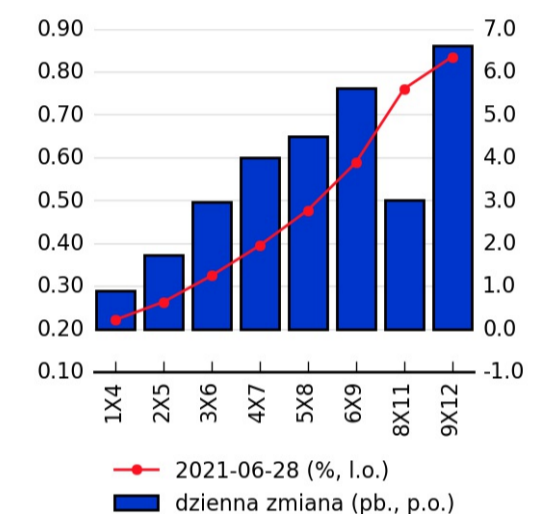
### Polski rynek stopy procentowej



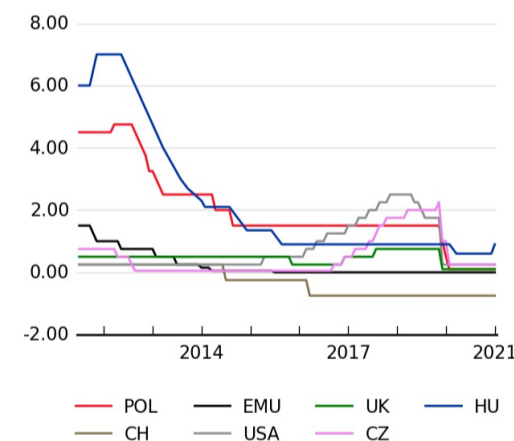
### Krzywa WIBOR



### Krzywa FRA



### Główne stopy procentowe



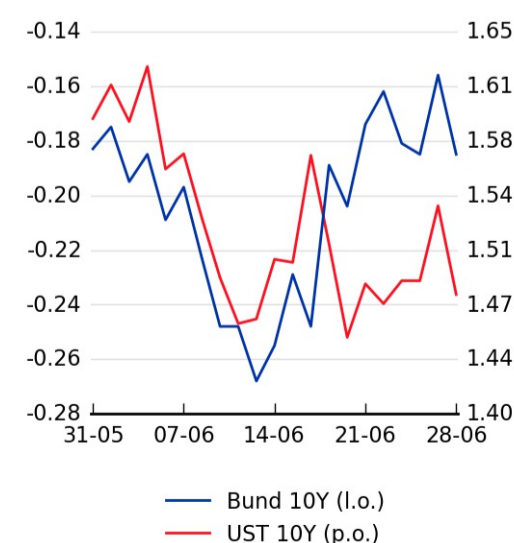
Kraj	Stopy procentowe
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,90%
Czechy	0,25%

### Prognozy rentowności obligacji\*

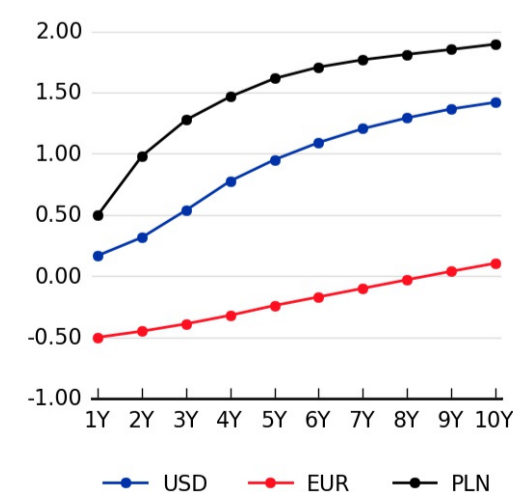
Tenor	2Q21	4Q21
PL 1Y	0,00	0,05
PL 2Y	0,10	0,15
PL 5Y	1,00	1,10
PL 10Y	1,65	1,80

\*) Prognozy w trakcie rewizji.

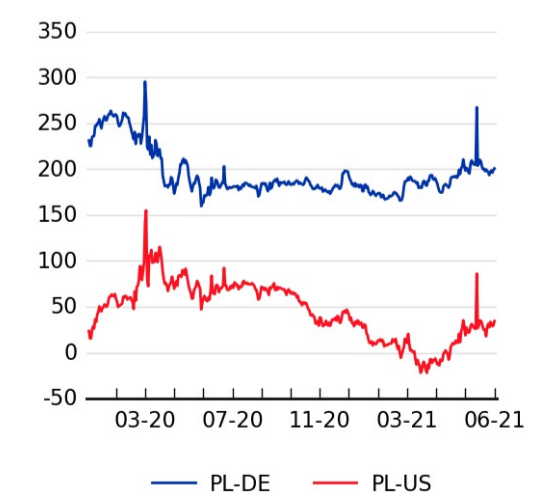
### Rentowność obligacji (%)



### Krzywe IRS (%)



### Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

## Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,495	4,509
USD/PLN	3,770	3,785
CHF/PLN	4,097	4,113
EUR/USD	1,191	1,193
EUR/CHF	1,096	1,098
USD/JPY	110,440	110,700

stan na: 28.06

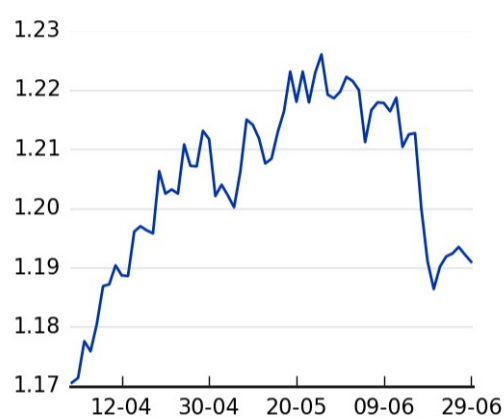
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5092
USD	3,7762
CHF	4,1139
GBP	5,2585
CZK	0,1769
RUB	0,0523

stan na: 28.06

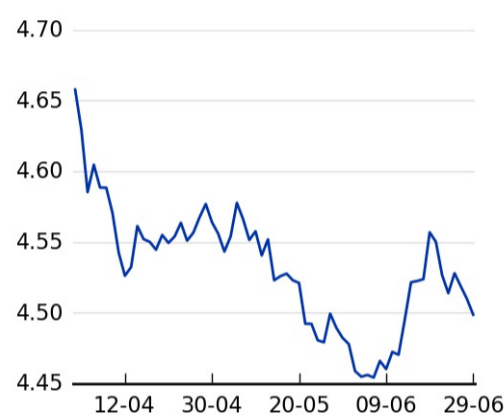
Prognozy Walutowe*		
	2Q21	4Q21
EUR/PLN	4,50	4,46
USD/PLN	3,72	3,63
CHF/PLN	4,09	4,02
EUR/USD	1,21	1,23
EUR/CHF	1,10	1,11

\*) Prognozy w trakcie rewizji.

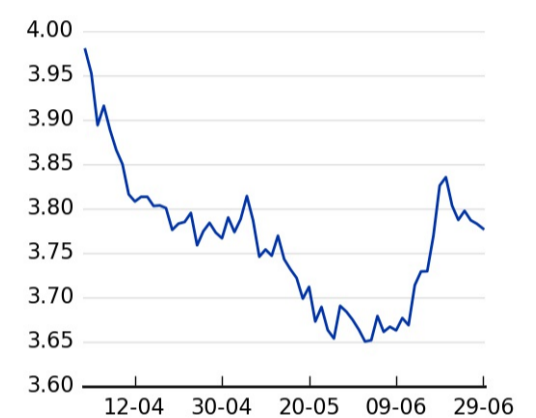
### EUR/USD



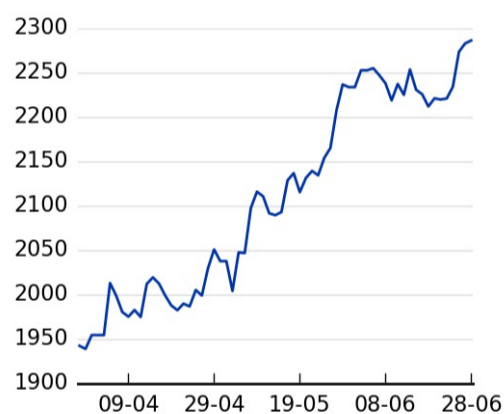
### EUR/PLN



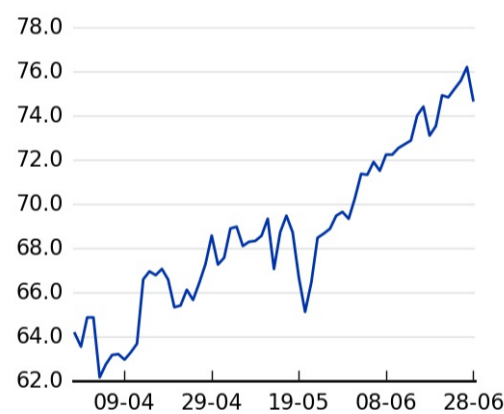
### USD/PLN



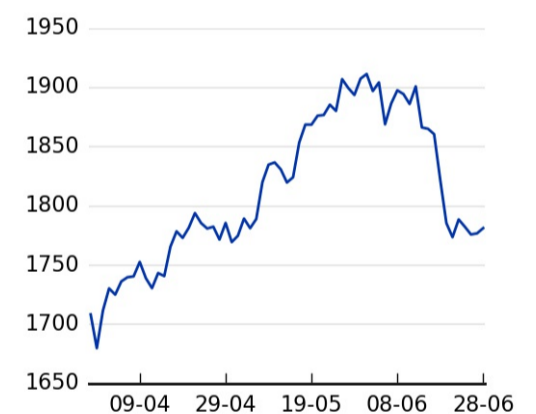
### WIG20



### Ropa naftowa (Brent)



### Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 29 czerwca 2021 roku		Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
HICP (czerwiec)		14:00	DE	2,4% r/r	2,1% r/r

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 29 czerwca 2021, 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.