

Rynek walutowy i stopy procentowej

W środę złoty wyraźnie się osłabił, a kurs EUR/PLN wzrósł o ok. 3 grosze do poziomu 4,4650 przy zwężce USD/PLN w okolice 4,11. Osłabienie złotego wpisało się w trend regionalny, gdzie od kilku dni na wartości traciła czeska korona i przede wszystkim węgierski forint.

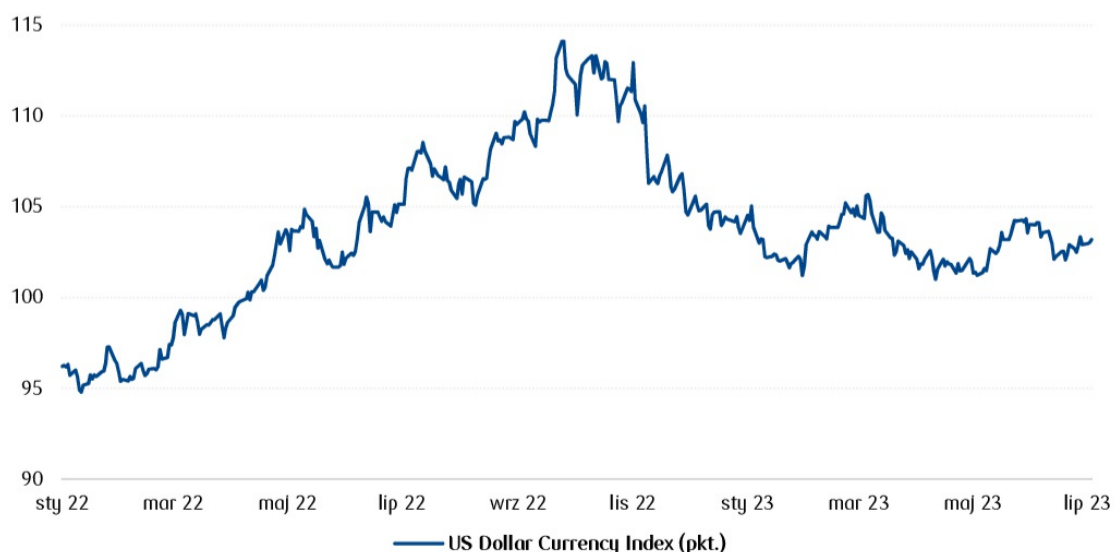
Przyczyną osłabienia PLN były czynniki globalne, a konkretnie pogorszenie nastrojów inwestycyjnych po kolejnej serii słabszych danych makro z Chin (PMI) oraz z UE, gdzie opublikowano usługowe PMI z głównych gospodarek oraz PPI ze strefy euro. Dane te pokazały postępujące osłabienie koniunktury, co stoi w kontrze do jastrzębiej retoryki głównych banków centralnych. Osłabieniu złotego towarzyszyło również umocnienie dolara amerykańskiego, którego indeks (DXY) zbliżył się do lokalnych szczytów z końca czerwca br. Od lutego br. indeks ten znajduje się w zwężającym się trendzie bocznym i obecnie zmierza w kierunku szczytu z końca maja br. Dolara wzmocniły opublikowane w środę „minutki” Fed, z których wynika, że jastrzębie nastroje w FOMC utrzymują się. Ujemnie skorelowany z walutami EM dolar może wzmocnić presję na złotego, szczególnie jeśli czwartkowe (ISM, JOLTS) oraz piątkowe (NFP) dane z USA byłyby mocniejsze od rynkowych oczekiwań. Presję na złotego może również wywierać kończące się w czwartek posiedzenie RPP, szczególnie jeśli jego przekaz byłby bardziej gołębi i potwierdziłby oczekiwania rynkowe pierwszych obniżek stóp procentowych w br.

Uwzględniając bilans ryzyk, widzimy możliwość kontynuacji osłabienia PLN w nadchodzących tygodniach w kierunku 4,15 dla USD/PLN i 4,52 dla EUR/PLN, szczególnie jeśli lokalne maksima z czerwca br. znajdujące się odpowiednio na 4,12 i 4,49 zostałyby pokonane.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji serii WS0429 spadły podczas śródowej sesji do 5,49%. Wyceny polskich papierów pozostają mocne, czemu sprzyjają nasilające się w regionie CEE spekulacje nt. ewentualnych obniżek stóp procentowych.

W tym kontekście najważniejszym wydarzeniem czwartkowej sesji będzie posiedzenie decyzyjne RPP. Nic nie wskazuje na to, aby do końca III kw. 2023 r. Rada miała zmienić stopy procentowe, natomiast pozytywnym sygnałem może być publikacja komentarza do lipcowej decyzji. W uzasadnieniu zostaną przedstawione podstawowe założenia nowej projekcji inflacyjnej NBP, która tym razem może zostać skorygowana w dół. Ścieżka zakładana przez bank centralny przewiduje w III i IV. kw. spadek średniej inflacji w kwartałach do poziomów: 10,0% i 7,6% (w ujęciu rocznym). Biorąc pod uwagę, że inflacja spada nieco szybciej od oczekiwań ekonomistów, na koniec 2023 r. może zbliżyć się do poziomu stopy referencyjnej NBP. Będzie to ważny moment dla banków centralnych CEE. NBR w Rumunii sygnalizował, że wówczas można byłoby rozpocząć dyskusję nt. ewentualnych obniżek stóp procentowych, chociaż po wczorajszej decyzji nie wspominał o luzowaniu polityki pieniężnej. Inflacja CPI w tym kraju spadła w maju do 10,6% r/r. Według prognoz banków centralnych CEE-4 inflacja powinna spaść w okolice celów inflacyjnych w 2025 r., a w niektórych przypadkach (Czechy) nawet w 2024 r. Te pozytywne sygnały płynące z państw naszego regionu powodują presję na spadek krzywych dochodowości. Ciekawe jest to, że wyceny obligacji CEE-4 poprawiają się, natomiast jednocześnie na rynkach bazowych obserwujemy rosnące rentowności US Treasuries i Bundów. Przy wspomnianym pozytywnym otoczeniu rynkowym notowania polskich obligacji mogą coraz mocniej spadać poniżej 5,50%.

Wykres dnia: Dolar w relacji do głównych walut od kilku miesięcy konsoliduje się czekając na nowe impulsy.

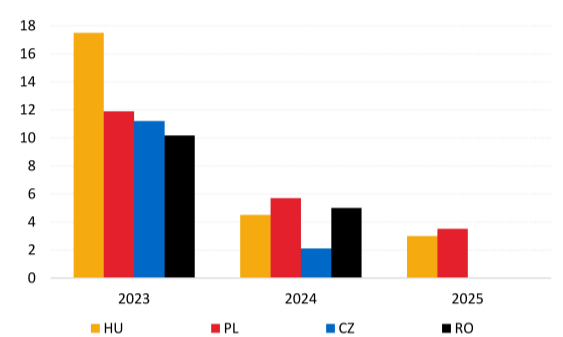


Źródło: Refinitiv

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

Tomasz Marek
tomasz.marek@pkobp.pl
+48 785 065 512

Głównym argumentem na rzecz luzowania polityki pieniężnej jest spadek inflacji do poziomu głównych stóp banków centralnych CEE-4 i powrót inflacji do celów inflacyjnych w perspektywie 2025 r.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,46	0,04	-0,02
USD/PLN	4,12	0,05	0,00
CHF/PLN	4,58	0,05	0,00
EUR/USD	1,08	0,00	0,00
EUR/CHF	0,97	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 06.07

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,80	1	-7
5Y	5,61	1	-9
10Y	5,73	1	-8
PL 10Y-2Y	-7	0	-1
PL-Bund 10Y	325	-1	-24
PL ASW 10Y	75	-2	-3
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	3,94	9	23
Bund 10Y	2,48	2	17
UST-Bund 10Y	147	6	7

Źródło: Refinitiv, stan na 05.07

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 05.07

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,80	5,61	5,73
Δ1d	1	1	1
Δ5d	-7	-9	-8

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,29	2,65	2,48
Δ1d	0	1	2
Δ5d	12	16	17

	2Y	5Y	10Y
USA	4,95	4,25	3,94
Δ1d	1	7	9
Δ5d	23	28	23

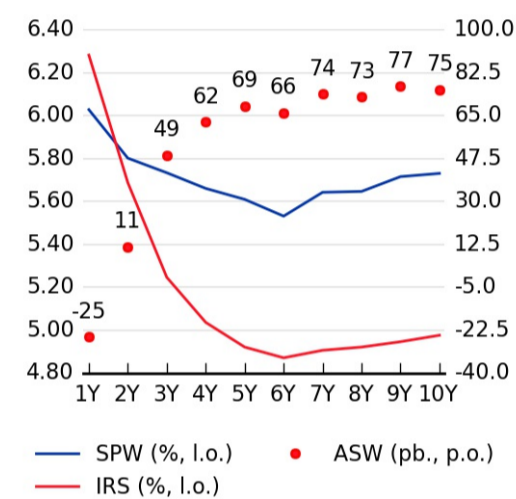
Notowania kontraktów IRS, stan na 05.07

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,69	4,92	4,97
Δ1d	2	1	3
Δ5d	-8	-8	-4

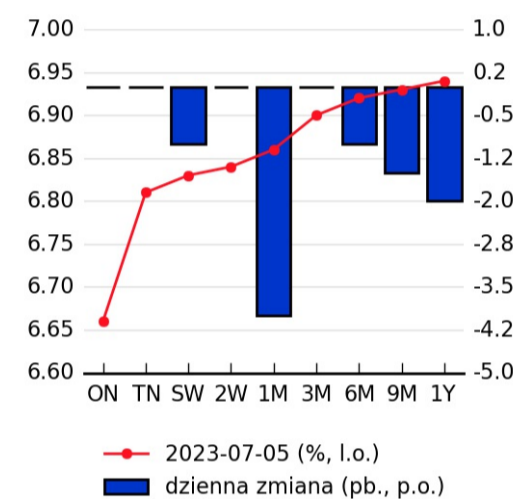
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,88	3,31	3,10
Δ1d	-1	3	7
Δ5d	7	14	15

	2Y	5Y	10Y
USD	5,14	4,29	3,93
Δ1d	4	6	7
Δ5d	24	28	23

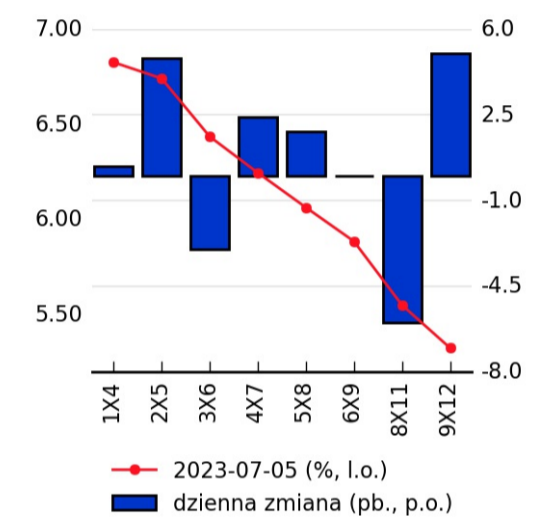
Polski rynek stopy procentowej



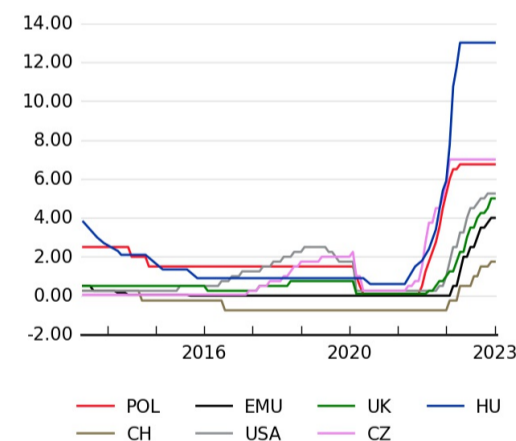
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



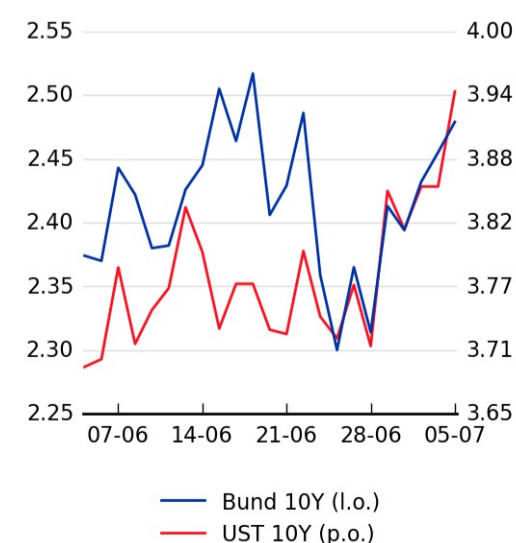
Kraj	Stopa
USA	5,25%
Strefa euro	4,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,00%
Szwajcaria	1,75%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

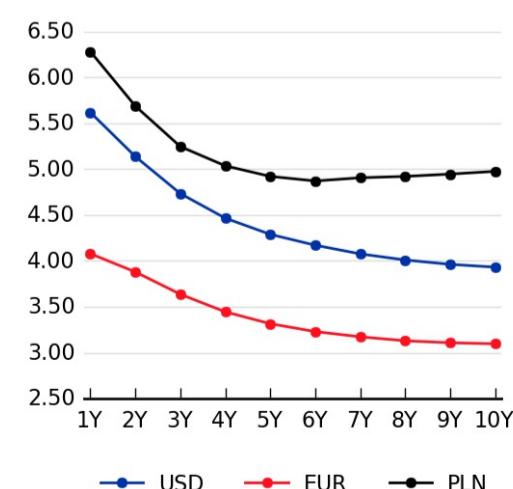
Tenor	3Q23	4Q23
PL 1Y	5,60	5,30
PL 2Y	5,60	5,30
PL 5Y	5,50	5,20
PL 10Y	5,50	5,20

*) prognozy PKO BP z dnia 04-04-2023 r.

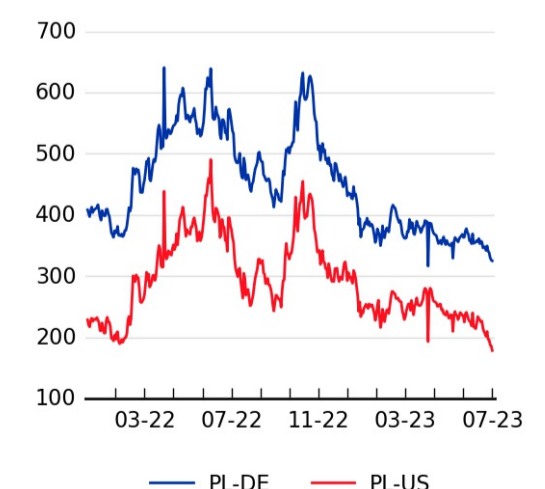
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,457	4,476
USD/PLN	4,107	4,127
CHF/PLN	4,569	4,592
EUR/USD	1,083	1,086
EUR/CHF	0,973	0,977
USD/JPY	143,910	144,700

stan na: 05.07

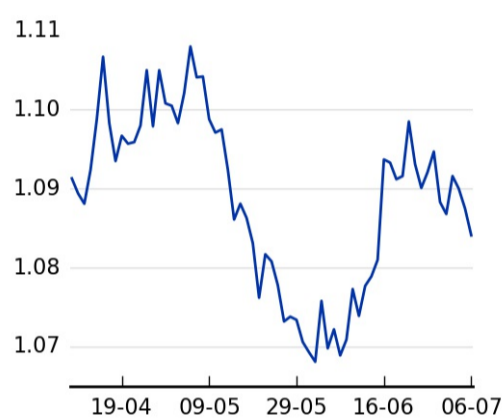
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4498
USD	4,0869
CHF	4,5511
GBP	5,1953
CZK	0,1872
RUB	0,0454

stan na: 05.07

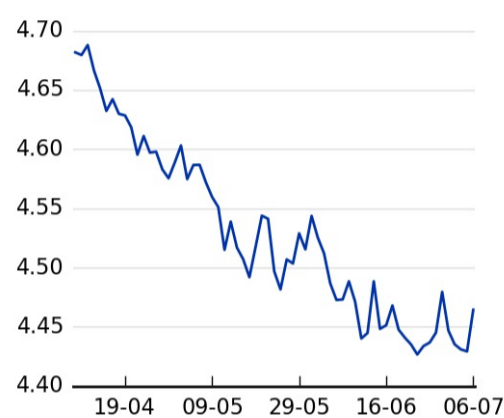
Prognozy Walutowe		
	3Q23	4Q23
EUR/PLN	4,53	4,50
USD/PLN	4,12	4,02
CHF/PLN	4,58	4,50
EUR/USD	1,10	1,12
EUR/CHF	0,99	1,00

*) prognozy PKO BP z dnia 05-07-2023 r.

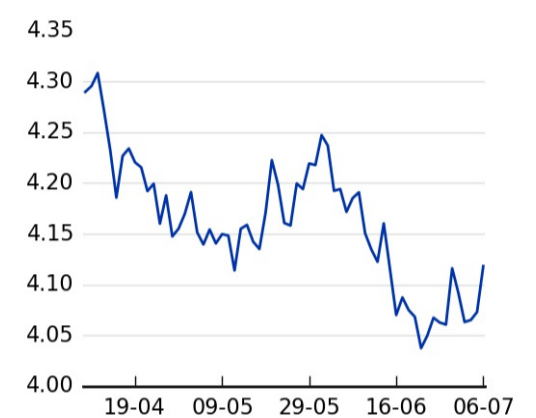
EUR/USD



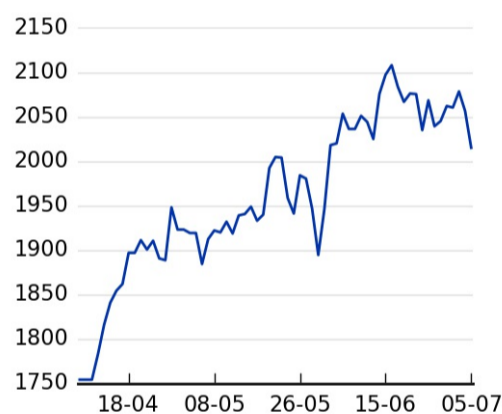
EUR/PLN



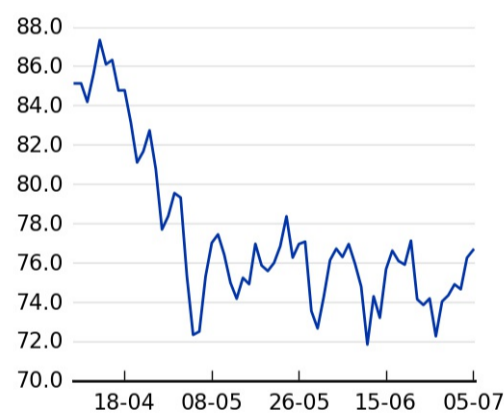
USD/PLN



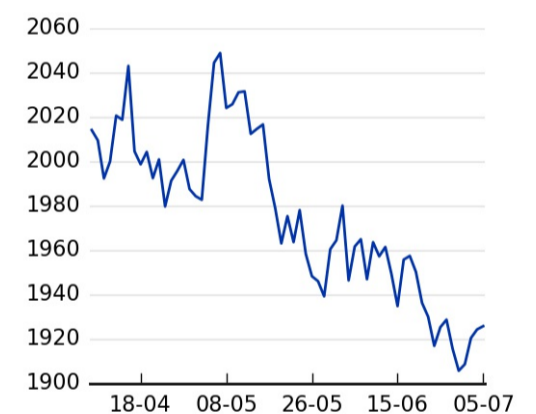
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 6 lipca 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Stopa referencyjna NBP (lipiec)		PL	6,75%	6,75%
Sprzedaż detaliczna (maj)	11:00	EZ	-2,6% r/r	-2,7% r/r
Raport ADP (czerwiec)	14:30	US	278 tys.	228 tys.
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (tyg.)	14:30	US	239 tys.	245 tys.
Bilans handlu zagranicznego (maj)	14:30	US	-74,6 mld USD	-69,0 mld USD
Indeks ISM dla usług	16:00	US	50,3 pkt.	51 pkt.

Źródło: Refinitiv, Bloomberg, PAP, GUS



BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

Dyrektor Biura

Mariusz Adamiak, CFA

+48 22 580 32 39 mariusz.adamiak@pkobp.pl

Rynek Stopy Procentowej

dr Mirosław Budzicki

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

Rynek Walutowy

Andrzej Kiedrowicz

+48 22 521 68 91 andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl

Rynek Surowcowy

Tomasz Niewiński

+48 22 521 81 65 tomasz.niewinski@pkobp.pl

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 06 lipca 2023, 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.