

Rynek walutowy i stopy procentowej

Początek tygodnia nie przyniósł istotnych rozstrzygnięć na złotym, a kursy EUR/PLN i USD/PLN oscylowały w pobliżu poziomów odpowiednio 4,45 oraz 3,96, przy kursie EUR/USD utrzymującym się nieznacznie nad poziomem 1,12.

Inflacja bazowa CPI spadła w czerwcu w Polsce do 11,1% r/r z 11,5%, a zgodny z konsensusem ekonomistów odczyt nie miał zauważalnego wpływu na notowania złotego. Ubogi globalny kalendarz ekonomiczny nie sprzyjał większym ruchom na walutach bazowych, a poranny, słabszy od oczekiwań odczyt PKB z Chin za II kw. (6,3% r/r) nie wpłynął na wyraźne pogorszenie nastrojów inwestycyjnych podczas europejskiej czy amerykańskiej sesji.

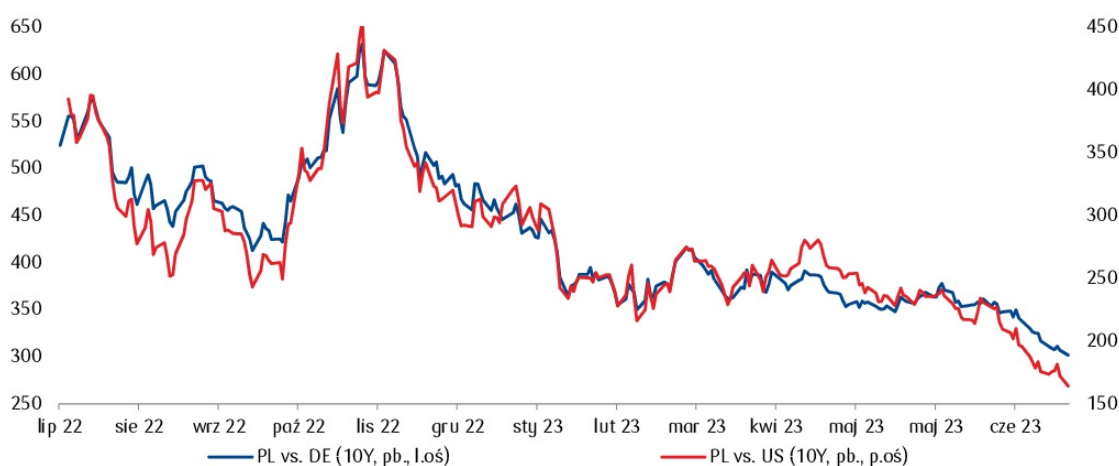
We wtorek większą zmienność na globalnym rynku FX może wywołać popołudniowy zestaw czerwcowych danych makroekonomicznych z USA (sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa). Jest spore prawdopodobieństwo, że w przypadku solidnych odczytów dolar nieznacznie odreaguje dotkliwe spadki z zeszłego tygodnia doprowadzając do rozwinięcia się korekty na kursie EUR/USD w kierunku poziomu 1,11. W szerszej perspektywie, to jednak nadchodzące decyzje FOMC (26 lipca) i EBC (27 lipca) zadecydują o kontynuacji trendu wzrostowego na głównej parze walutowej.

Notowania złotego powinny stabilizować się w rejonie obecnych poziomów z asymetrycznym ryzykiem osłabienia się polskiej waluty w przypadku słabszych od oczekiwań odczytów z polskiej gospodarki za czerwiec (produkcja przemysłowa, inflacja PPI, wzrost zatrudnienia i wynagrodzeń oraz sprzedaż detaliczna), które zostaną opublikowane pod koniec tygodnia. Stąd oczekujemy w nadchodzących dniach nieznacznego wzrostu kursu EUR/PLN w pobliżu 4,48 oraz korekty na kursie USD/PLN w kierunku psychologicznego poziomu 4,00.

Na krajowym rynku stopy procentowej początek tygodnia przyniósł spadek krzywych dochodowości w ślad za trendami globalnymi. Umocnieniu notowań sprzyjały też czynniki lokalne tj. spadek inflacji bazowej w czerwcu i spekulacje nt. pierwszych obniżek stóp procentowych możliwych już we wrześniu. W efekcie rentowności średnioterminowych obligacji zbliżyły się do 5,10%, a kontraktów IRS spadły poniżej 4,50%.

Ani we wtorek, ani w dalszej części tygodnia nie zaplanowane zostały wydarzenia, które miałyby potencjał do wyraźniejszej zmiany nastrojów na globalnym rynku długu. Krajowe oczekiwania na obniżki stóp na poziomie 125 pb. w 2023 r. nie uległy w poniedziałek zmianie, co może sugerować ograniczony potencjał do dalszego spadku krótkiego końca krzywej. Analizując wypowiedzi przedstawicieli RPP widać wyraźnie, że nie ma miejsca na obniżki przekraczające w tym roku 75-100 pb. Lokalne czerwcowe dane, które poznamy w najbliższych dniach, będą sprzyjać luzowaniu polityki pieniężnej w Polsce, ale nie aż tak radykalnemu jak wycenia to rynek. Krótkoterminowo wpływ rynków bazowych powinien być neutralny. Oczekiwać można stabilizacji rentowności 10-letnich US Treasuries w okolicach 3,80%, natomiast 10-letnich Bundów blisko 2,50%. We wtorek wzrost zmienności wywołać może publikacja danych nt. produkcji przemysłowej w USA (w ujęciu miesięcznym oczekiwany jest brak jej zmiany w czerwcu wobec spadku o 0,2% w maju). Prognozowane słabsze dane powinny sprzyjać nieco niższym rentownościom UST. Przy utrzymujących się korzystnych uwarunkowaniach okołorynkowych dochodowości polskich obligacji mogą jeszcze przetestować 5% na środku krzywej dochodowości, chociaż na razie brakuje fundamentalnych przesłanek do tak szybkiego przebicia kolejnego psychologicznego poziomu jeszcze w III kw. 2023 r.

Wykres dnia: W ostatnich miesiącach polskie obligacje zachowują się wyraźnie lepiej niż odpowiedniki na rynkach bazowych.

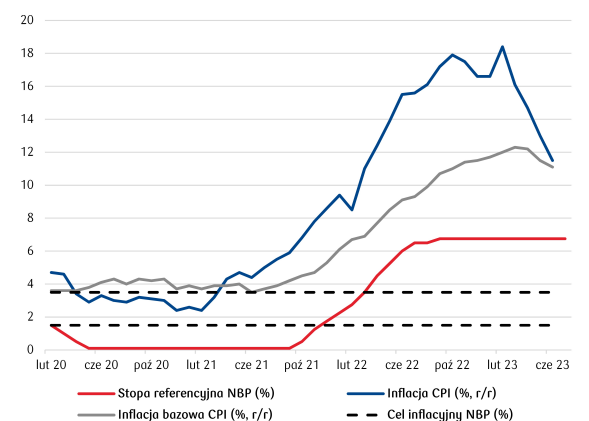


Źródło: Refinitiv

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

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

Pomimo wyraźnego spadku inflacja w Polsce wciąż utrzymuje się na dwucyfrowym poziomie, zarówno w ujęciu nominalnym jak i bazowym.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,44	-0,02	0,00
USD/PLN	3,94	-0,02	-0,08
CHF/PLN	4,59	-0,01	0,04
EUR/USD	1,13	0,00	0,02
EUR/CHF	0,97	0,00	-0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 18.07

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,27	-4	-37
5Y	5,23	-9	-38
10Y	5,46	-8	-29
PL 10Y-2Y	19	-4	8
PL-Bund 10Y	301	-6	-11
PL ASW 10Y	89	7	19
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	3,80	-2	-21
Bund 10Y	2,45	-2	-18
UST-Bund 10Y	134	0	-3

Źródło: Refinitiv, stan na 17.07

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 17.07

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,27	5,23	5,46
Δ1d	-4	-9	-8
Δ5d	-37	-38	-29

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,25	2,60	2,45
Δ1d	-1	-2	-2
Δ5d	-8	-16	-18

	2Y	5Y	10Y
USA	4,73	4,00	3,80
Δ1d	-2	-3	-2
Δ5d	-13	-24	-21

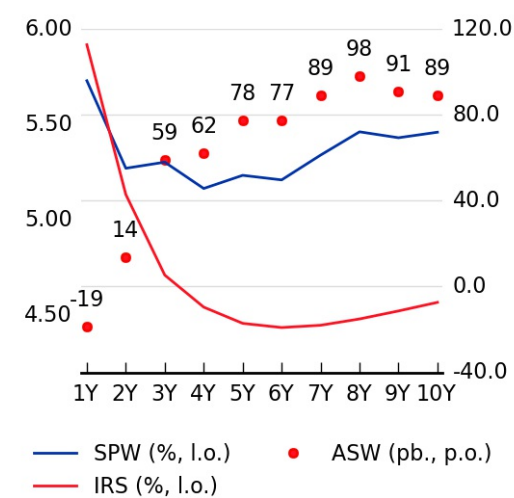
Notowania kontraktów IRS, stan na 17.07

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,13	4,46	4,57
Δ1d	-7	-12	-15
Δ5d	-45	-51	-47

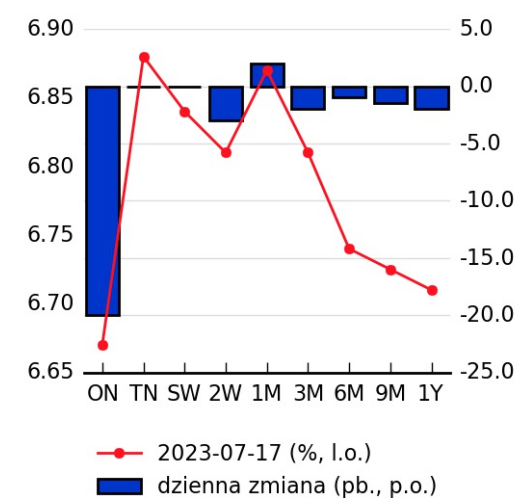
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,84	3,27	3,07
Δ1d	-1	-3	-3
Δ5d	-11	-18	-16

	2Y	5Y	10Y
USD	4,90	4,06	3,79
Δ1d	-4	-3	-4
Δ5d	-13	-22	-21

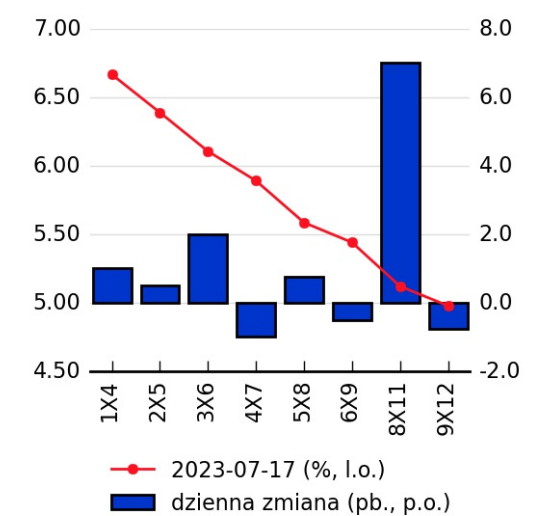
Polski rynek stopy procentowej



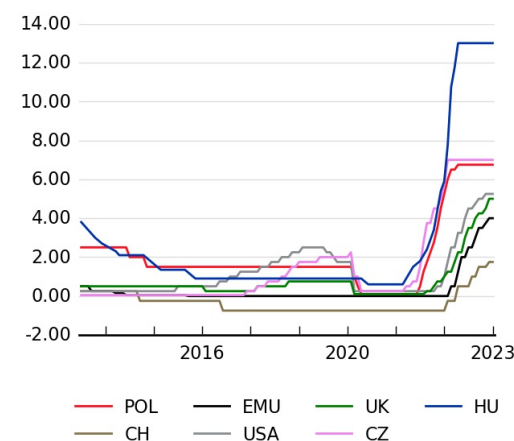
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



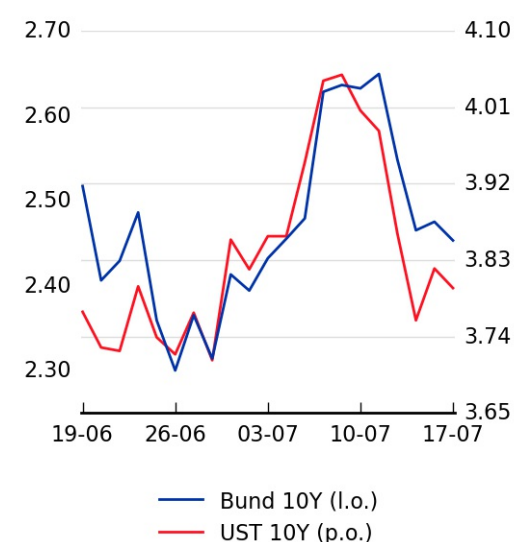
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,25%
Strefa euro	4,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,00%
Szwajcaria	1,75%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

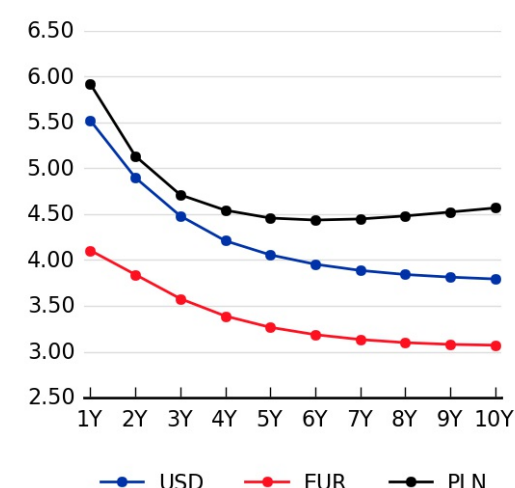
Tenor	3Q23	4Q23
PL 1Y	5,60	5,30
PL 2Y	5,60	5,30
PL 5Y	5,50	5,20
PL 10Y	5,50	5,20

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

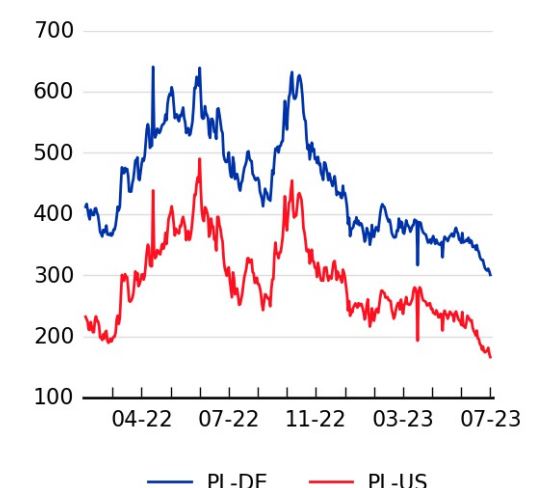
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,432	4,459
USD/PLN	3,940	3,966
CHF/PLN	4,583	4,609
EUR/USD	1,123	1,126
EUR/CHF	0,966	0,968
USD/JPY	138,380	138,940

stan na: 17.07

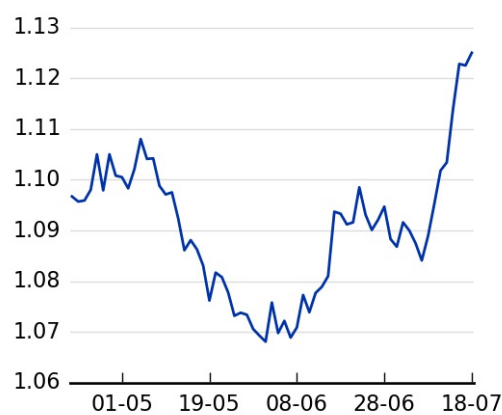
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4520
USD	3,9616
CHF	4,6113
GBP	5,1876
CZK	0,1873
RUB	0,0449

stan na: 17.07

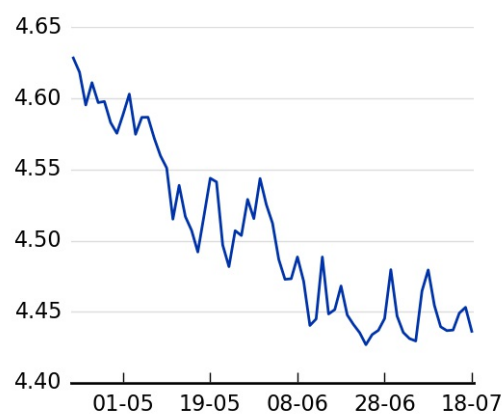
Prognozy Walutowe		
	3Q23	4Q23
EUR/PLN	4,53	4,50
USD/PLN	4,12	4,02
CHF/PLN	4,58	4,50
EUR/USD	1,10	1,12
EUR/CHF	0,99	1,00

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

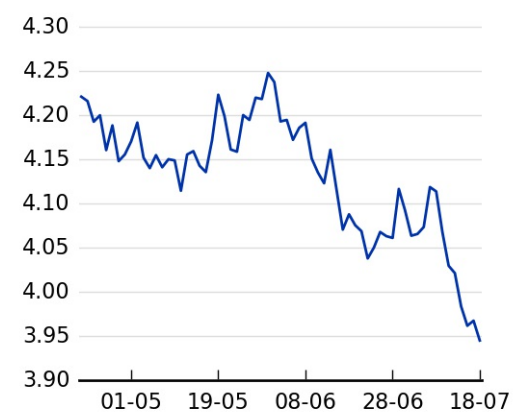
EUR/USD



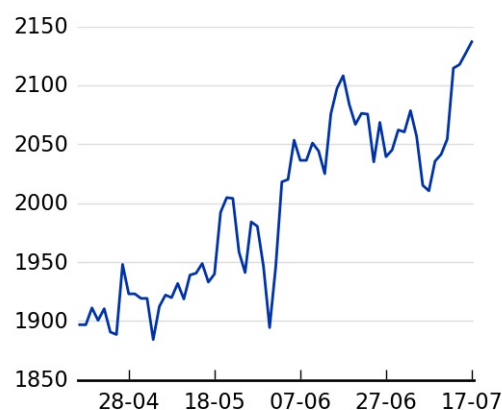
EUR/PLN



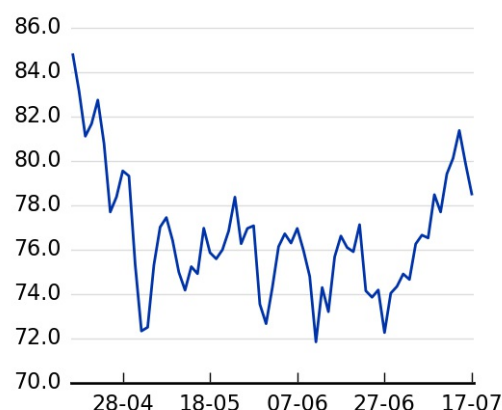
USD/PLN



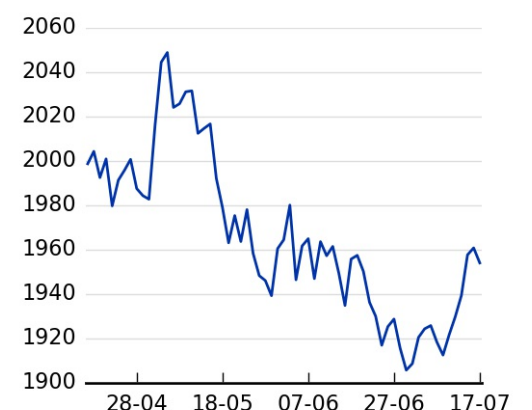
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 18 lipca 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Sprzedż detaliczna (czerwiec)	14:30	US	0,3% m/m	0,5% m/m
Inflacja procucentka IPPI (czerwiec)	14:30	CA	-6,3% r/r	-8,3% r/r
Inflacja konsumencka CPI (czerwiec)	14:30	CA	3,4% r/r	3,0% r/r
Inflacja bazowa CPI (czerwiec)	14:30	CA	3,7% r/r	3,4% r/r
Produkcja przemysłowa (czerwiec)	15:15	US	-0,2% m/m	0% m/m
Wystąpienie publiczne członka zarządu Fed (Michael S.Barr)	16:00	US		

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 walutowy i rynek stopy procentowej

Tomasz Marek

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

Rynek Surowcowy

Tomasz Niewiński

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

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 18 lipca 2023, 08:00.

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.