

Rynek walutowy i stopy procentowej

Początek tygodnia przyniósł stabilizację notowań złotego przy braku istotnych impulsów rynkowych i zamkniętych rynkach w USA. Kurs EUR/PLN oscylował w pobliżu 4,58 a kurs USD w pobliżu 4,26 przy wzroście kursu EUR/USD w pobliżu 1,0750.

Kluczową dla polskiego rynku publikacją będzie wtorkowy, wstępny odczyt inflacji CPI za maj. Wzrost inflacji wg ekonomistów PKO BP może wynieść nawet 14,0% wobec 12,4% w kwietniu i konsensusu ekonomistów na poziomie 13,8%. Tak wysoki odczyt może skłonić RPP do utrzymania dotychczasowej skali podwyżek stóp na czerwcowym posiedzeniu, co powinno wspierać notowania złotego. Z kolei zatwierdzenie przez KE polskiego KPO zaplanowane na środę, o czym poinformował minister W. Buda, może wręcz skłonić część inwestorów do realizacji zysków na złotym, gdyż decyzja ta została już wcześniej mocno zdyskontowana przez rynki. Stąd też uważamy, że kurs EUR/PLN powinien w najbliższych dniach kierować się w stronę poziomu 4,60, z kolei kurs USD/PLN powinien oscylować poniżej poziomu 4,30.

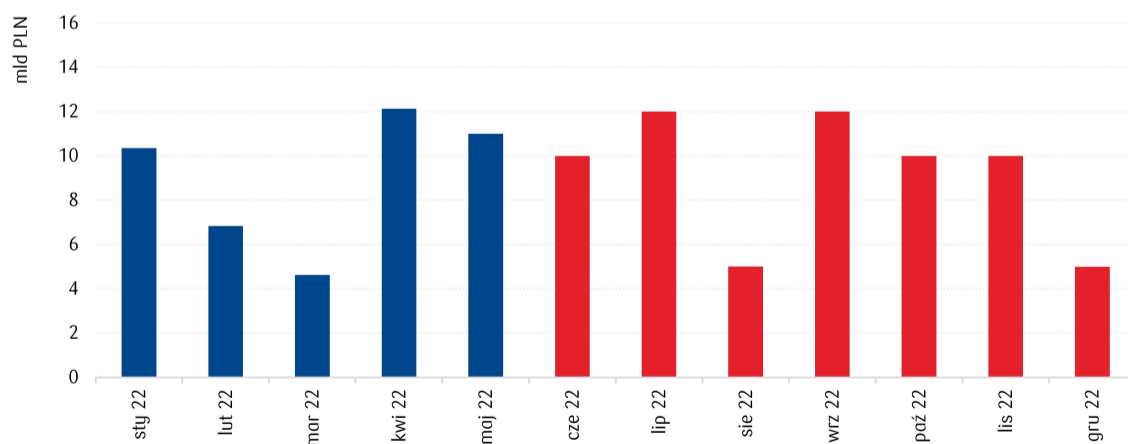
Kurs EUR/USD zbliża się do poziomu 1,08 wspierany przez rosnące oczekiwania rynkowe na podwyżki stóp przez EBC począwszy od lipca. Mocno przebijające konsensus ekonomistów wstępne odczyty majowej inflacji w Hiszpanii i w Niemczech podsycały tylko oczekiwania na wysoki odczyt inflacji HICP dla strefy euro, gdzie konsensus przewiduje jej wzrost w maju do 7,7% z 7,4% w kwietniu. Z kolei dolar może próbować odrobić część strat z ostatnich dni po odczytach PMI z Chin, które mogą uwidoczniać silny wpływ wprowadzonych tam obostrzeń covidowych na istotne spowolnienie drugiej światowej gospodarki i tym samym pogorszyć panujący ostatnio na rynkach relatywnie dobry sentyment inwestycyjny.

Na krajowym rynku stopy procentowej początek tygodnia rozpoczął się od wzrostów krzywych dochodowości. Negatywny wpływ na notowania miały przede wszystkim obawy przed prognozowanym silnym wzrostem inflacji w Polsce. Tym razem pośrednio polskie obligacje osłabiać mogły też rosnące rentowności obligacji na świecie, do których doszło po publikacji wyższych od prognoz wskaźników inflacji w Niemczech i w Hiszpanii.

Dla krajowego rynku długu w perspektywie najbliższych tygodni kluczowe znaczenie będzie miała skala wzrostu majowej inflacji w Polsce. Można było odnieść wrażenie w ostatnich tygodniach, że konsensus rynkowy coraz bardziej przesunął się w kierunku 14% r/r. Co więcej, inwestorzy mają cały czas w pamięci to, że dwa ostatnie odczyty przebiły konsensus za każdym razem aż o +0,8 pkt. proc. W poniedziałek dodatkowo wzmocnić te obawy mogła publikacja HICP w Niemczech i w Hiszpanii – ostateczne wyniki okazały się o 0,7 i 0,3 pkt. proc. wyższe od prognoz rynkowych. Na skutek rosnących oczekiwań inflacyjnych w kraju instrumenty pochodne zaczęły wyceniać wzrost stopy referencyjnej NBP powyżej 7,50% w III kw. 2022 r. Ewentualny wyższy od oczekiwań wzrost inflacji mógłby skutkować dalszym przesunięciem się rentowności 2-letnich polskich obligacji w stronę 6,70%. Notowania papierów 10-letnich powinny pozostać poniżej 6,70%.

Ministerstwo Finansów poda również szczegóły aukcji obligacji organizowanych w czerwcu. Najprawdopodobniej odbędzie się aukcja regularna i zamiany, a łączna wartość sprzedaży może wynieść ok. 10 mld PLN. Biorąc pod uwagę brak wykupów papierów w czerwcu, konieczny będzie napływ nowych środków. Negatywny wpływ nowej podaży powinien być jednak równoważony wzrostem popytu ze strony inwestorów zagranicznych i polskich banków.

Wykres dnia: Ministerstwo Finansów może w czerwcu wyemitować na dwóch aukcjach obligacje o wartości 10 mld PLN.

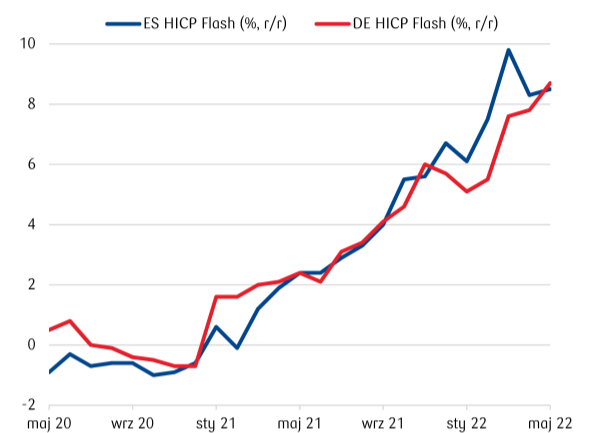


Źródło: Refinitiv, PKO Bank Polski

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

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

Wyższe od oczekiwań odczyty inflacji HICP w Hiszpanii i w Niemczech mogą wpłynąć na wyraźny wzrost inflacji w strefie euro.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,58	0,01	-0,03
USD/PLN	4,26	0,02	-0,06
CHF/PLN	4,44	0,00	-0,03
EUR/USD	1,07	0,00	0,01
EUR/CHF	1,03	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 31.05

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	6,51	8	20
5Y	6,89	-4	17
10Y	6,62	-9	7
PL 10Y-2Y	10	-17	-13
PL-Bund 10Y	557	-17	5
PL ASW 10Y	35	-13	-26
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	2,75	-1	-4
Bund 10Y	1,04	8	2
UST-Bund 10Y	170	-9	-6

Źródło: Refinitiv, stan na 30.05

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 30.05

	2Y	5Y	10Y
Polska	6,51	6,89	6,62
Δ1d	8	-4	-9
Δ5d	20	17	7

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	0,44	0,76	1,04
Δ1d	9	10	8
Δ5d	3	2	2

	2Y	5Y	10Y
USA	2,50	2,74	2,75
Δ1d	1	2	-1
Δ5d	-8	-7	-4

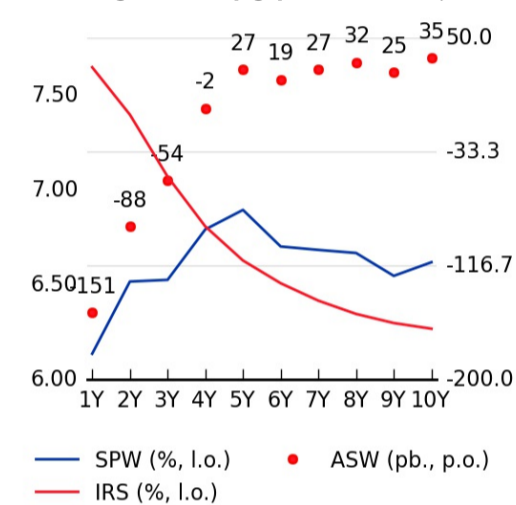
Notowania kontraktów IRS, stan na 30.05

	2Y	5Y	10Y
PLN	7,39	6,63	6,26
Δ1d	2	4	4
Δ5d	31	38	34

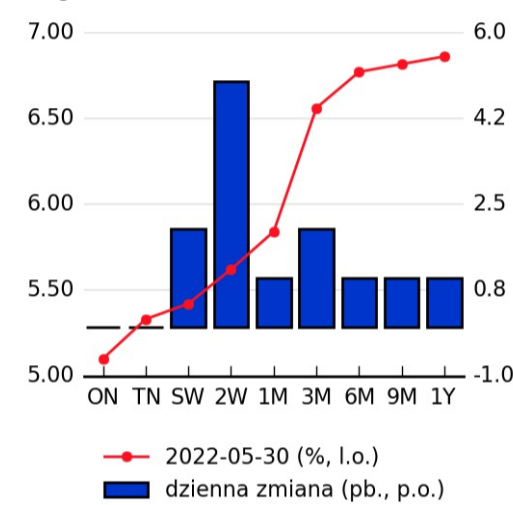
	2Y	5Y	10Y
EUR	1,01	1,44	1,77
Δ1d	8	8	6
Δ5d	3	2	4

	2Y	5Y	10Y
USD	2,87	2,75	2,79
Δ1d	10	1	0
Δ5d	-1	-10	-8

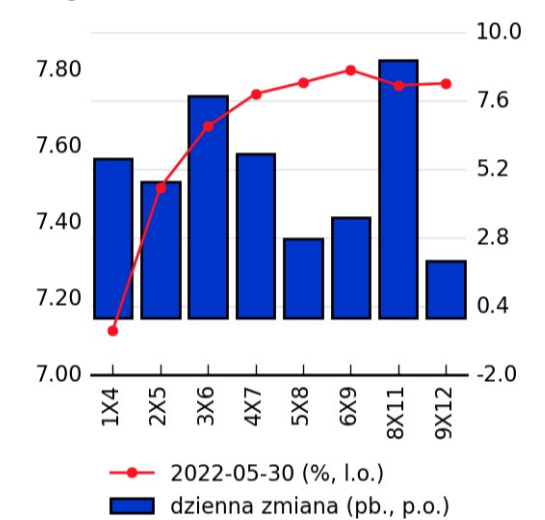
Polski rynek stopy procentowej



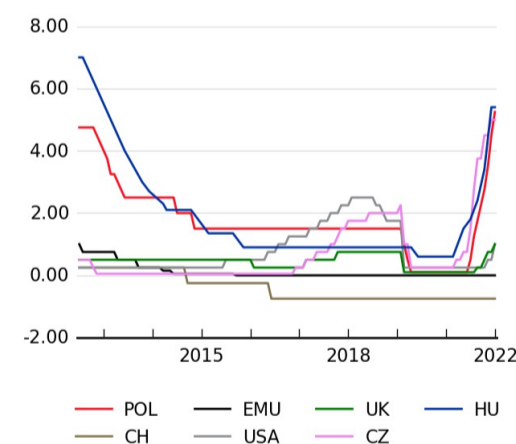
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



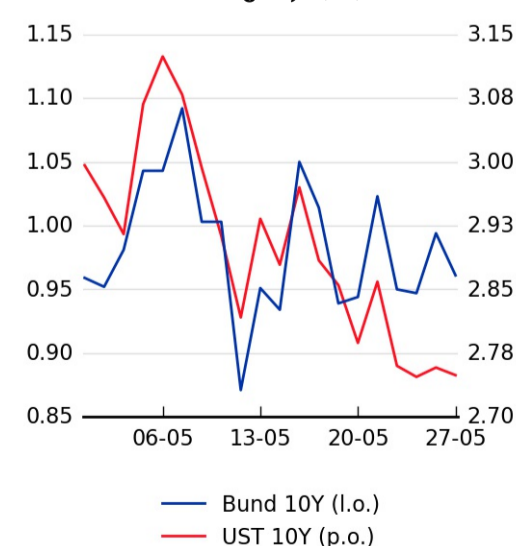
Kraj	
USA	1,00%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	1,00%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	5,25%
Węgry	5,40%
Czechy	5,75%

Prognozy rentowności obligacji*

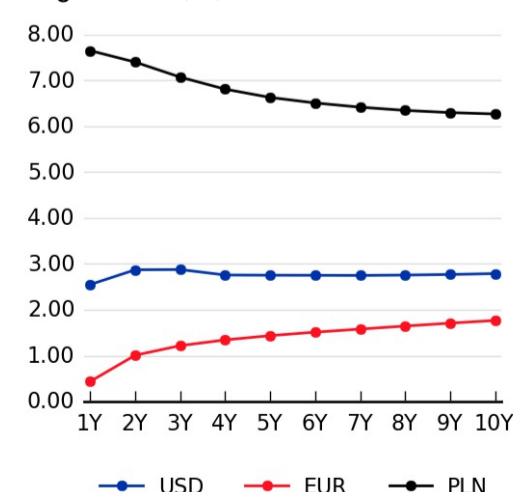
Tenor	2Q22	3Q22
PL 1Y	6,60	6,60
PL 2Y	6,75	6,66
PL 5Y	6,85	6,35
PL 10Y	6,30	5,94

*) prognozy PKO BP z dnia 11-04-2022 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	4,576	4,594
USD/PLN	4,247	4,274
CHF/PLN	4,431	4,453
EUR/USD	1,073	1,078
EUR/CHF	1,031	1,034
USD/JPY	127,490	128,370

stan na: 30.05

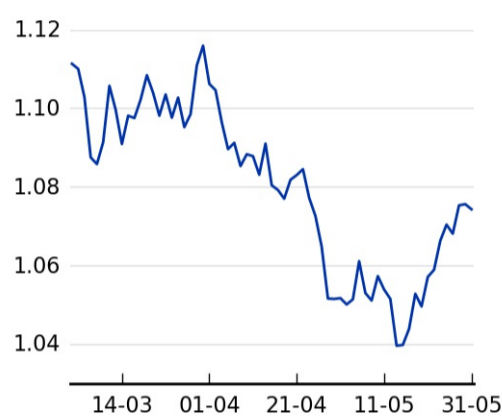
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5869
USD	4,2617
CHF	4,4544
GBP	5,3821
CZK	0,1858
RUB	0,0747

stan na: 30.05

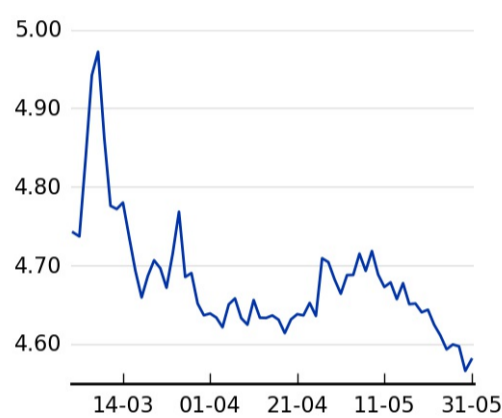
Prognozy Walutowe		
	2Q22	3Q22
EUR/PLN	4,64	4,60
USD/PLN	4,30	4,18
CHF/PLN	4,46	4,38
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	1,04	1,05

*) prognozy PKO BP z dnia 6-05-2022 r.

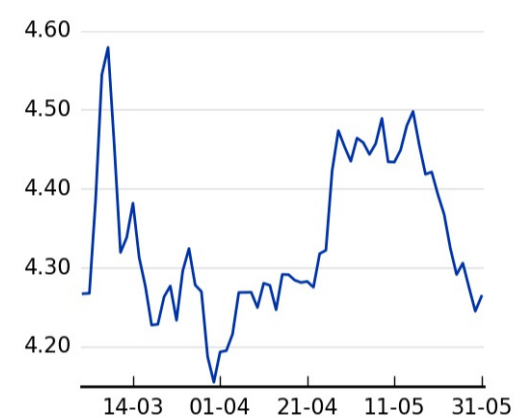
EUR/USD



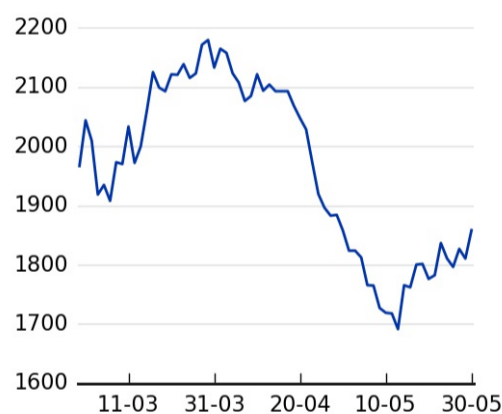
EUR/PLN



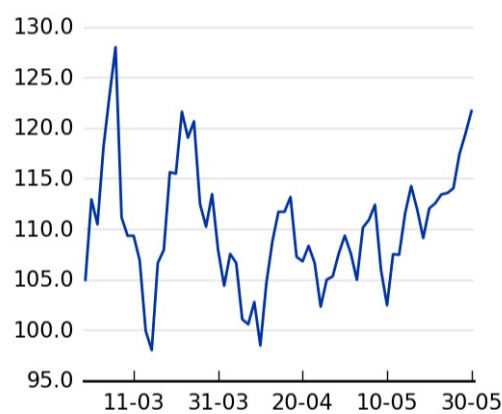
USD/PLN



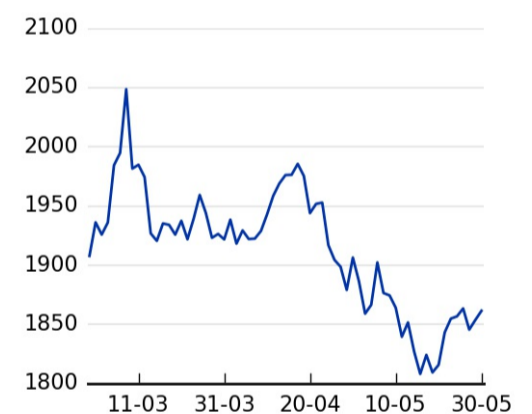
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 31 maja 2022 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
PKB (1 kw., finalne)	10:00	PL	7,6% r/r	8,5% r/r
Inflacja CPI (maj, wst.)	10:00	PL	12,4% r/r	13,8% r/r
Inflacja HICP (maj, wst.)	11:00	EZ	7,4% r/r	7,7% r/r
Inflacja bazowa HICP (maj, wst.)	11:00	EZ	3,9% r/r	3,8% r/r
Decyzja MNB w sprawie stóp procentowych (maj)	14:00	HU	5,40%	6,00%
Indeks zaufania konsumentów (maj)	16:00	US	107,3 pkt.	103,9 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
Jacek Starobrat+48 22 521 87 94 miroslaw.budzicki@pkobp.pl
+48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
+48 22 521 72 64 jacek.starobrat@pkobp.pl

Rynek Walutowy

Arkadiusz Trzciołek, CFA
Andrzej Kiedrowicz+48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
+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 31 maja 2022, 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.