

Rynek walutowy i stopy procentowej

W czwartek złoty znalazł się pod presją po umiarkowanych komentarzach prezesa NBP i zgodnej z oczekiwaniami decyzji EBC. Kurs EUR/PLN wzrósł powyżej 4,60 a kurs USD/PLN w okolice 4,32 przy zejściu kursu EUR/USD w stronę 1,0650.

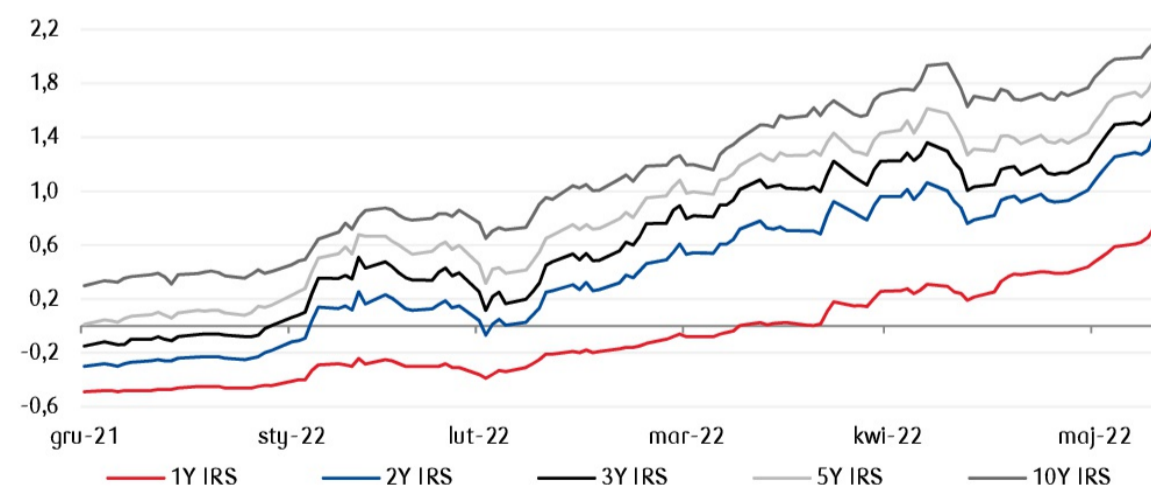
Złoty osłabił się podczas konferencji prasowej NBP po zapowiedzi przez A. Glapińskiego zbliżenia się końca cyklu podwyżek stóp procentowych co ma być powiązane z ustabilizowaniem się inflacji w lecie i jej późniejszym powolnym spadkiem. Zmiana jastrzębiego podejścia NBP na bardziej umiarkowane może ciążyć w nadchodzących dniach kursom par złotych szczególnie w przypadku powrotu presji ze strony umacniającego się dolara. Stąd oczekujemy w krótkim terminie, że kurs EUR/PLN utrzyma się w pobliżu 4,60 a USD/PLN powyżej 4,30.

EBC zgodnie z oczekiwaniami ogłosił zakończenie QE z końcem czerwca oraz zapowiedział gotowość do podwyżki stóp o 25 pb. w lipcu. Pomimo, że z umiarkowanie jastrzębiego komunikatu wynika, że Bank nie wyklucza podwyżki o wyższej skali we wrześniu oraz kontynuacji zacieśniania polityki pieniężnej po tym terminie kurs EUR/USD wzrósł tylko na chwilę. Impuls wzrostowy okazał się zbyt słaby do wybicia się kursu górą z trwającego od ponad dwóch tygodni kanału bocznego. Dodatkowo uwaga uczestników rynków przesunęła się już w kierunku piątkowych danych inflacyjnych z USA za maj. Rosnąc rynkowe obawy, że inflacja utrzyma się na obecnym, wysokim poziomie albo nawet wzrośnie, przez silną presję ze strony mocno rosnących cen paliw i energii. Może to tylko wzmocnić oczekiwania uczestników rynku odnośnie wydłużenia przez Fed przyjętej ścieżki agresywnego zacieśniania polityki pieniężnej, co by wywierało presję na dalszy spadek kursu EUR/USD.

Na rynku stopy procentowej posiedzenie EBC i konferencja NBP doprowadziły w czwartek do wzrostu zmienności notowań. Mimo, że wyceny instrumentów uwzględniały scenariusz rozpoczęcia przez EBC w lipcu cyklu podwyżek stóp, to krzywe dochodowości wzrosły. Najwyraźniej inwestorzy uznali, że bank centralny pod wpływem rosnącej inflacji będzie zmuszony w 2022 r. do jeszcze bardziej zdecydowanych działań. Z kolei prezes NBP A. Glapiński podczas konferencji zwrócił uwagę na zbliżający się koniec cyklu podwyżek stóp w Polsce, wręcz sygnalizując możliwe ich obniżki pod koniec 2023 r. Umiarkowana retoryka RPP powinna sprzyjać w najbliższych tygodniach spadkowi krzywych dochodowości, przy założeniu, że nie dojdzie do wyraźniejszego osłabiania złotego ani silniejszych wzrostów cen surowców energetycznych czy rolnych. Rentowności 2-letnich obligacji powinny powrócić w okolice 6,75%, natomiast 10-letnich poniżej 6,70%.

Najciekawszym wydarzeniem w piątek będzie aukcja zamiany. Ministerstwo Finansów zaferuje OK0724, PS0527, WZ1127, DS1030, WZ1131 i DS0432 w zamian za OK0722, WS0922, WZ1122, PS0123 i OK0423. Oczekiwać można, że wartość sprzedaży wyniesie ok. 4-5 mld PLN. Pojawienie się nowej podaży może krótkoterminowo ciążyć krajowemu rynkowi długu. Z kolei na świecie inwestorzy czekają na dane nt. inflacji w USA. Ekonomisci zakładają, że ustabilizuje się ona na 8,3% r/r, czyli na poziomie z kwietnia. Ten odczyt jest bardzo istotny w kontekście budujących się oczekiwań rynkowych na wyplaszczanie ścieżki inflacji w gospodarkach rozwiniętych. Jak jednak pokazały dane z Europy, inflacja wciąż zaskakuje ekonomistów silniejszymi wzrostami, a ceny surowców energetycznych i rolnych raczej wykazują tendencję wzrostową.

Wykres dnia: Notowania IRS wyceniają silne zaostrenie polityki pieniężnej w strefie euro w najbliższych latach.

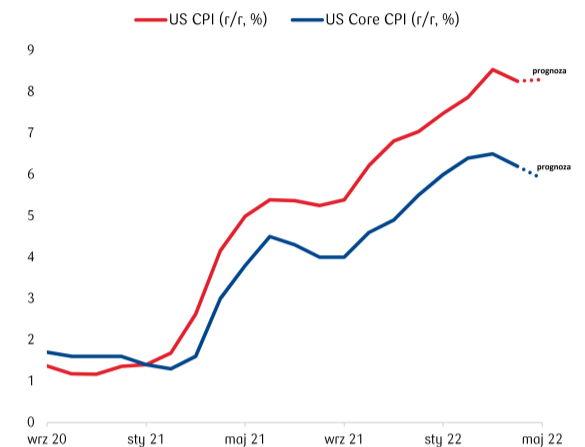


Źródło: Refinitiv

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

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

Rosnąc rynkowe obawy, że inflacja w USA utrzyma się na wysokim poziomie.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,60	0,02	0,03
USD/PLN	4,33	0,06	0,07
CHF/PLN	4,42	0,05	-0,02
EUR/USD	1,06	-0,01	-0,01
EUR/CHF	1,04	-0,01	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 10.06

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	6,99	7	23
5Y	7,23	10	26
10Y	6,95	18	34
PL 10Y-2Y	-4	12	11
PL-Bund 10Y	551	10	13
PL ASW 10Y	20	7	0
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	3,04	1	13
Bund 10Y	1,44	9	21
UST-Bund 10Y	161	-7	-8

Źródło: Refinitiv, stan na 09.06

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 09.06

	2Y	5Y	10Y
Polska	6,99	7,23	6,95
Δ1d	7	10	18
Δ5d	23	26	34

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	0,83	1,21	1,44
Δ1d	13	13	9
Δ5d	21	24	21

	2Y	5Y	10Y
USA	2,82	3,06	3,04
Δ1d	4	3	1
Δ5d	18	16	13

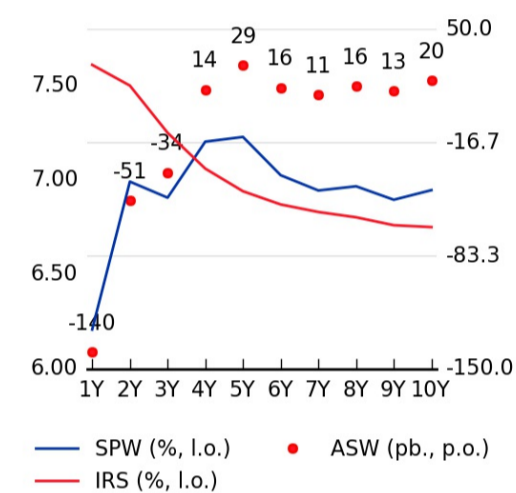
Notowania kontraktów IRS, stan na 09.06

	2Y	5Y	10Y
PLN	7,50	6,94	6,75
Δ1d	-5	3	11
Δ5d	7	21	34

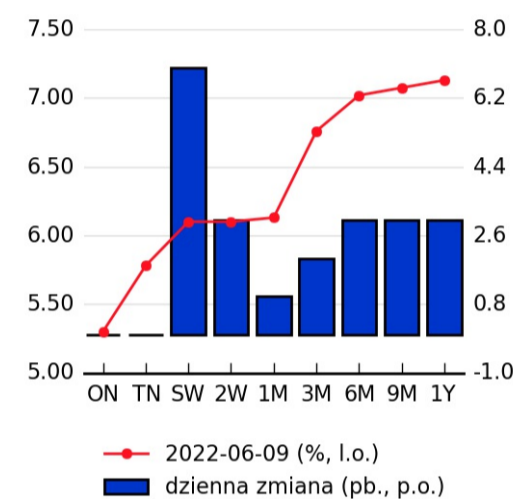
	2Y	5Y	10Y
EUR	1,45	1,86	2,12
Δ1d	14	11	6
Δ5d	25	21	17

	2Y	5Y	10Y
USD	3,15	3,08	3,08
Δ1d	5	3	2
Δ5d	19	16	12

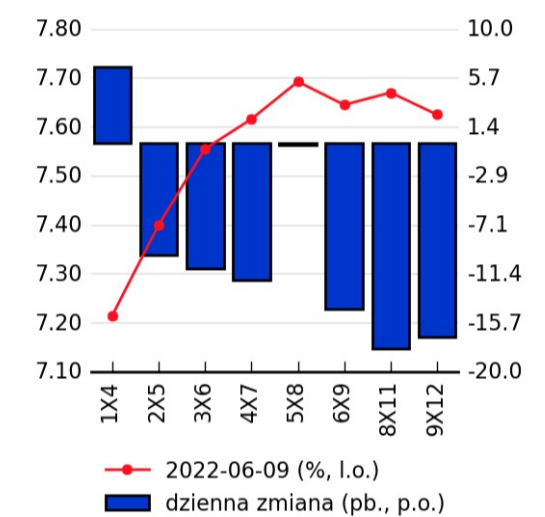
Polski rynek stopy procentowej



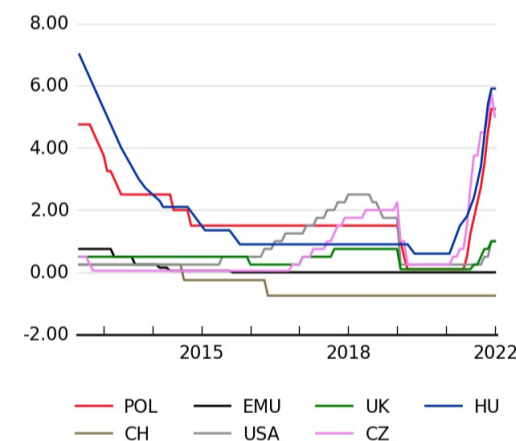
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



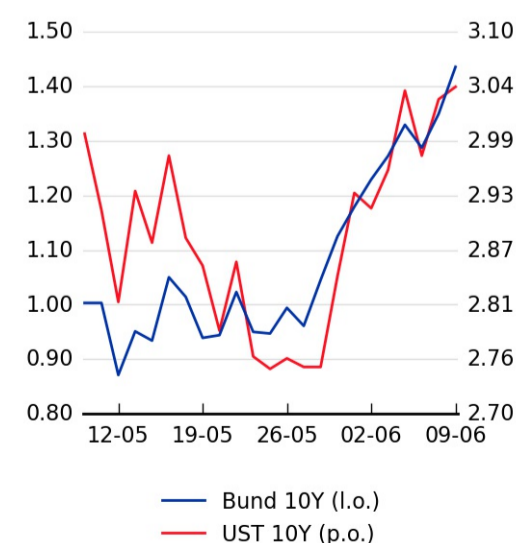
Kraj	Stopy procentowe (%)
USA	1,00%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	1,00%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	6,00%
Węgry	5,90%
Czechy	5,75%

Prognozy rentowności obligacji*

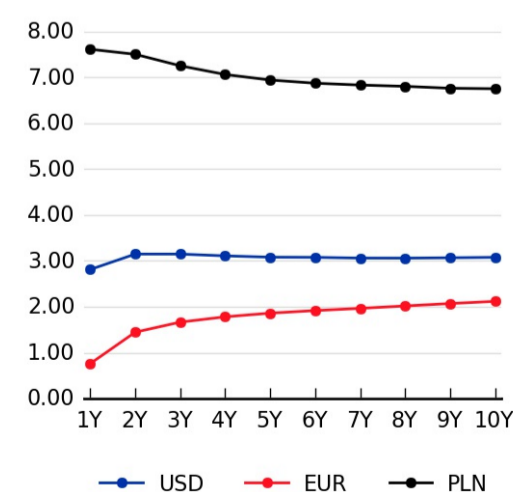
Tenor	2Q22	3Q22
PL 1Y	6,60	6,60
PL 2Y	6,75	6,66
PL 5Y	6,85	6,35
PL 10Y	6,30	5,94

*) 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	4,599	4,614
USD/PLN	4,326	4,346
CHF/PLN	4,417	4,433
EUR/USD	1,061	1,064
EUR/CHF	1,040	1,042
USD/JPY	133,910	134,500

stan na: 09.06

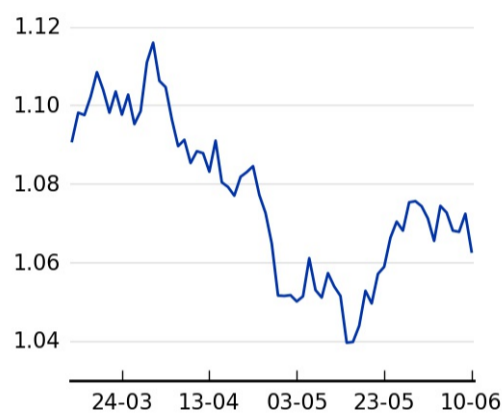
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5826
USD	4,2764
CHF	4,3696
GBP	5,3566
CZK	0,1856
RUB	0,0701

stan na: 09.06

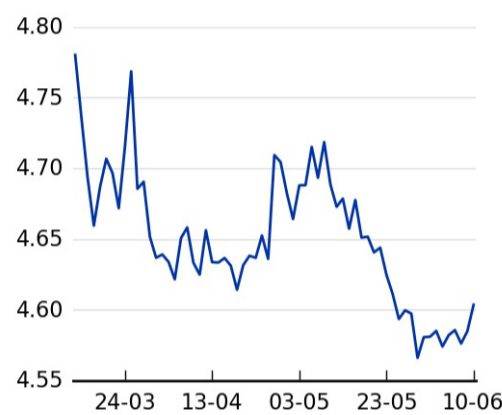
Prognozy Walutowe		
	2Q22	3Q22
EUR/PLN	4,64	4,60
USD/PLN	4,30	4,18
CHF/PLN	4,46	4,38
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	1,04	1,05

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

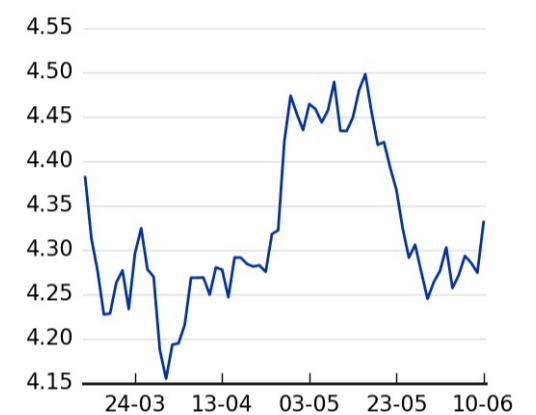
EUR/USD



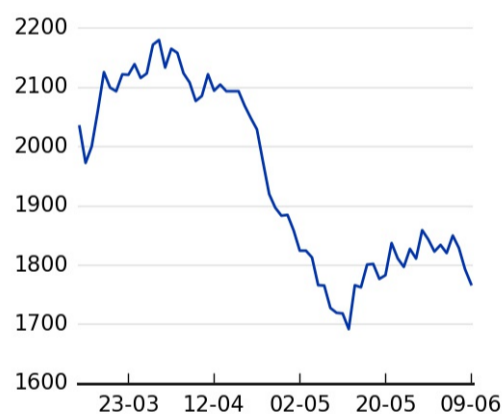
EUR/PLN



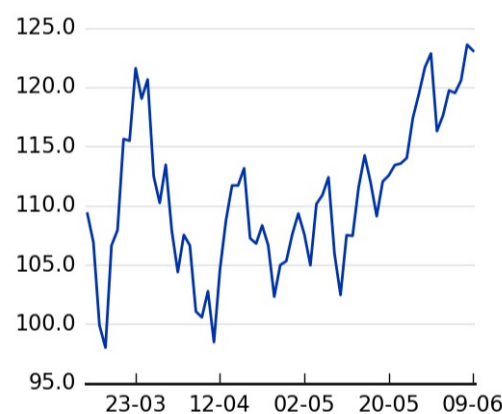
USD/PLN



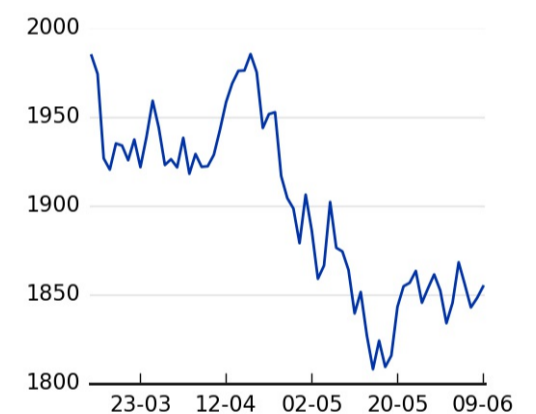
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 10 czerwca 2022 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI (maj)	09:00	CZ	14,2% r/r	15,4% r/r
Protokół z posiedzenia RPP (maj)	14:00	PL		
Inflacja CPI (maj)	14:30	US	8,3% r/r	8,3% r/r
Inflacja Core CPI (maj)	14:30	US	6,2% r/r	5,9% r/r
Indeks Uniwersytetu Michigan (czerwiec)	16:00	US	58,4 pkt	58 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 10 czerwca 2022, 07:40.

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.