

Rynek walutowy i stopy procentowej

We wtorek doszło do dalszego umocnienia polskiego złotego względem euro i za wspólną walutę należało płacić nawet poniżej 4,56 zł. Z kolei nieco podrożał dolar, o około 2 grosze do 4,27 zł co wiązało się z umocnieniem dolara na szerokim rynku.

Złoty pozostaje w ostatnich dniach relatywnie mocny co odzwierciedla jego aprecjacja wobec forinta i korony. Na ostatniej sesji uwagę przyciągały dane o PKB, które potwierdziły wzrost na poziomie 8,5% r/r w I kw. jednak silny wkład zapasów może sugerować spowolnienie dynamiki wzrostu gospodarczego w dalszej części roku. Jednak dane nie wpływały negatywnie na złotego, gdyż prawdopodobnie nie okażą się przeszkodą do dalszych podwyżek stóp procentowych przez RPP. Wstępny szacunek inflacji CPI za maj wyniósł 13,9% r/r i był zgodny z rynkowymi oczekiwaniami, jednak istotnie przebił wynik 12,4% z kwietnia. RPP na razie nie mówi o końcu cyklu podwyżek, co pozytywnie wyróżnia złotego w regionie CEE. Na Węgrzech zmniejszana jest skala działań, gdyż we wtorek MNB zdecydował się na podwyżkę o 50 pb wobec oczekiwanego przez rynek ruchu o 60 pb do 6%. Wiceprezes MNB B. Virag stwierdził, że Bank szykuje się na długą walkę z inflacją i przejdzie do podwyżek po 50 pb, a 1-tygodniowa stopa depozytowa osiągnie w czerwcu poziom 7% (6,45% obecnie). W krótkim terminie oczekujemy utrzymania kursu EUR/PLN w pobliżu poziomu 4,60, a USD/PLN poniżej 4,30.

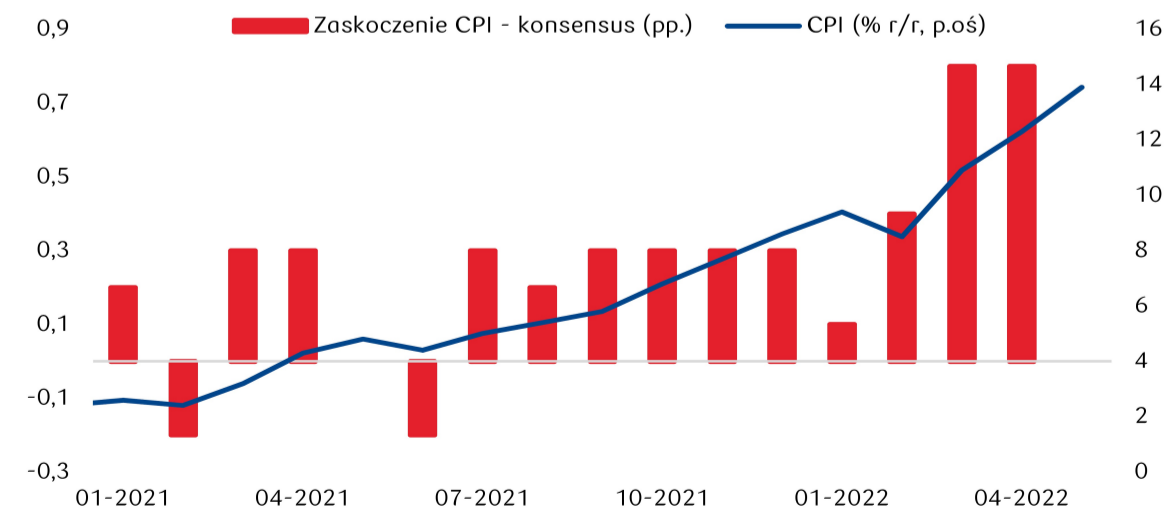
Do lekkiego odreagowania doszło na kursie EUR/USD, który chwilowo spadał poniżej granicy 1,07. Za siłą dolara przemawiał wzrost awersji do ryzyka oraz odbicie rynkowych stóp procentowych w USA. Dane ze strefy euro o inflacji HICP, gdzie główna wzrosła do 8,1% r/r a w bazowa do 3,8% i w obu przypadkach przebiła konsensus, miały niewielki wpływ na rynek po poniedziałkowych wstępnych danych z Niemiec.

Krajowy rynek stopy procentowej przyjął spokojnie publikację majowej inflacji. Ten spokój wynikał głównie z faktu, że już w ostatnich dniach mieliśmy do czynienia z wyraźnym wzrostem krzywych dochodowości. Przykładowo tylko od 20 maja krzywa IRS wzrosła o blisko 50 pb., a instrumenty pochodne wyceniły wzrost stopy referencyjnej NBP przynajmniej do 7,50% w perspektywie III kw. 2022 r.

Publikowany w środę krajowy wskaźnik PMI nie powinien mieć istotniejszego wpływu na wyceny polskich obligacji. Wciąż silnie rosnąca presja inflacyjna, a także w konsekwencji ryzyko mocniejszej reakcji ze strony RPP będą ciężać głównie wycenom krótkoterminowych obligacji. W najbliższych dniach zapewne zaczną pojawiać się komentarze przedstawicieli Rady, którzy podtrzymują zamiar dalszego bardziej zdecydowanego zaostrzenia polityki pieniężnej. W efekcie mogą one przesunąć rentowności 2-letnich obligacji w kierunku 6,75%. Dużo silniejszy ruch jest jednak mniej prawdopodobny, gdyż notowania zakładają już podwyżki w czerwcu, lipcu i wrześniu w skali 75 pb., co w sytuacji wyhamowania wzrostu inflacji pod koniec 2022 r. wydaje się scenariuszem agresywnym.

Rentowności 10-letnich obligacji z kolei powinny utrzymać się bliżej 6,50% wspierane m.in. informacjami o napływie kapitału inwestorów zagranicznych. Jak wynika z kwietniowych danych Ministerstwo Finansów, nierezydenci kontynuowali zakupy, powiększając portfele głównie inwestując w obligacje długoterminowe (ich zaangażowanie wzrosło w kwietniu o kolejne 4,7 mld PLN). Mocny popyt ze strony „zagranicy” pomoże MF w organizacji aukcji zamiany i aukcji regularnej (3-7 mld PLN) w czerwcu i zneutralizuje negatywny wpływ nowej podaży.

Wykres dnia: Inflacja za maj wreszcie nie stanowiła zaskoczenia w górę.

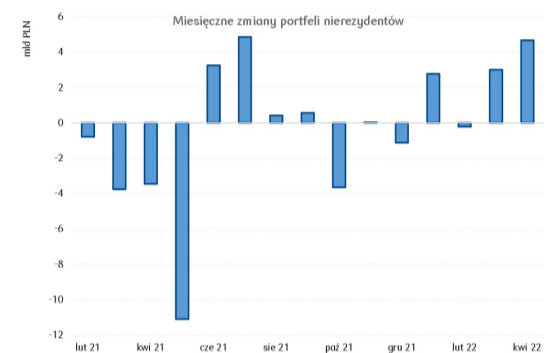


Źródło: Refinitiv

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

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

Inwestorzy zagraniczni powiększyli w 2022 r. portfele obligacji hurtowych o łącznie 10 mld PLN.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,58	0,00	-0,01
USD/PLN	4,28	0,01	-0,01
CHF/PLN	4,45	0,01	-0,01
EUR/USD	1,07	0,00	0,00
EUR/CHF	1,03	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 01.06

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	6,71	20	39
5Y	6,96	7	18
10Y	6,63	1	6
PL 10Y-2Y	-8	-19	-33
PL-Bund 10Y	550	-7	-12
PL ASW 10Y	29	-6	-36
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	2,84	9	8
Bund 10Y	1,13	8	18
UST-Bund 10Y	172	1	-9

Źródło: Refinitiv, stan na 31.05

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 31.05

	2Y	5Y	10Y
Polska	6,71	6,96	6,63
Δ1d	20	7	1
Δ5d	39	18	6

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	0,50	0,84	1,13
Δ1d	6	8	8
Δ5d	14	17	18

	2Y	5Y	10Y
USA	2,54	2,81	2,84
Δ1d	4	7	9
Δ5d	-8	-7	-2

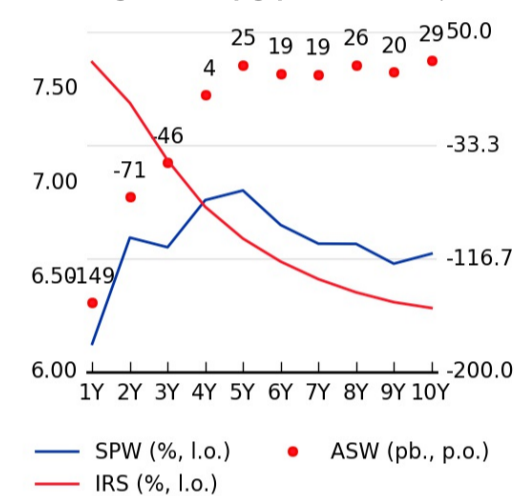
Notowania kontraktów IRS, stan na 31.05

	2Y	5Y	10Y
PLN	7,42	6,71	6,34
Δ1d	3	8	7
Δ5d	31	45	42

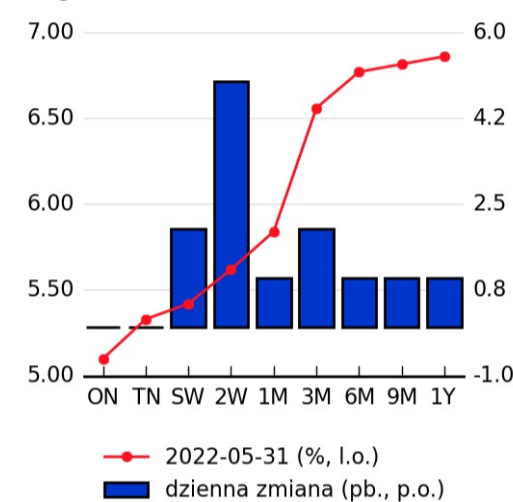
	2Y	5Y	10Y
EUR	1,08	1,51	1,84
Δ1d	7	8	8
Δ5d	14	14	16

	2Y	5Y	10Y
USD	2,87	2,83	2,89
Δ1d	0	7	10
Δ5d	12	9	12

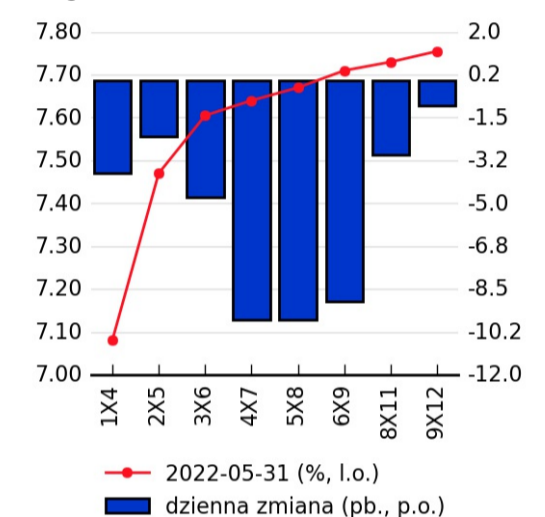
Polski rynek stopy procentowej



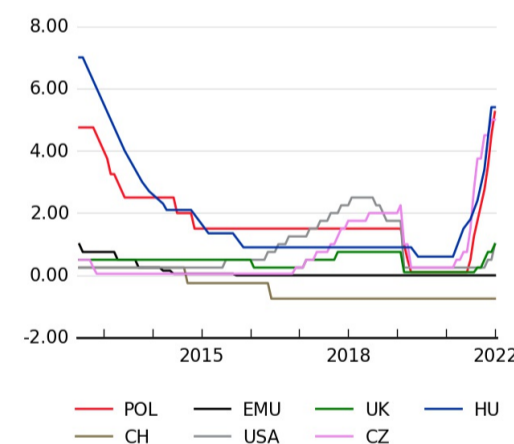
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



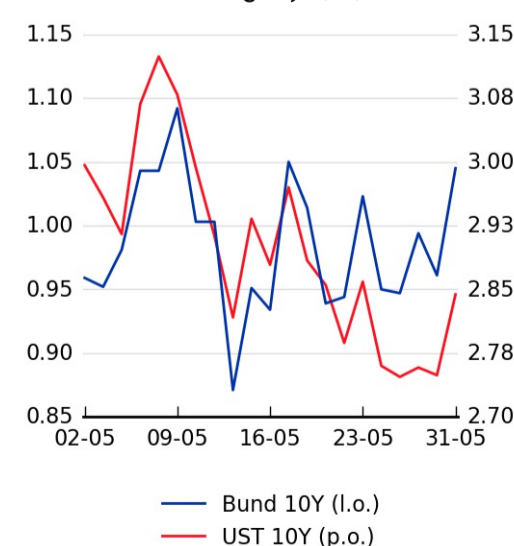
Kraj	Stopy procentowe (%)
USA	1,00%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	1,00%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	5,25%
Węgry	5,90%
Czechy	5,75%

Prognozy rentowności obligacji*

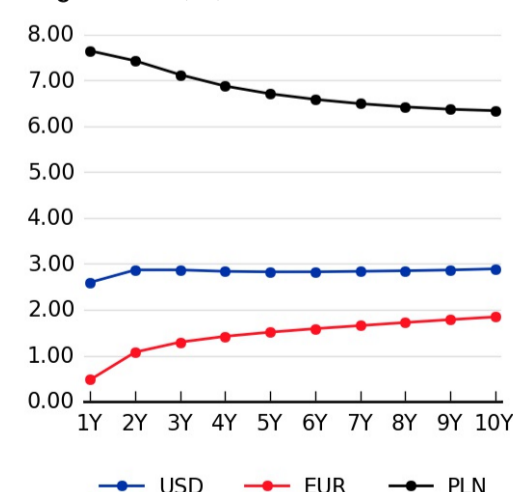
Tenor	2Q22	3Q22
PL 1Y	6,60	6,60
PL 2Y	6,75	6,66
PL 5Y	6,85	6,35
PL 10Y	6,30	5,94

*) 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	4,569	4,593
USD/PLN	4,257	4,287
CHF/PLN	4,436	4,461
EUR/USD	1,071	1,074
EUR/CHF	1,029	1,031
USD/JPY	128,590	129,280

stan na: 31.05

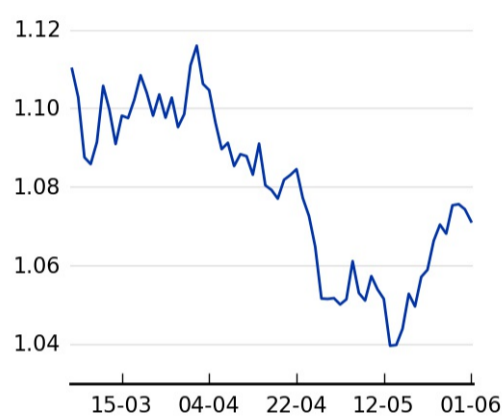
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5756
USD	4,2651
CHF	4,4387
GBP	5,3783
CZK	0,1851
RUB	0,0747

stan na: 31.05

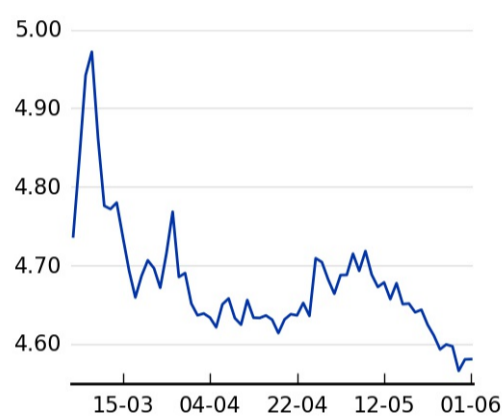
Prognozy Walutowe		
	2Q22	3Q22
EUR/PLN	4,64	4,60
USD/PLN	4,30	4,18
CHF/PLN	4,46	4,38
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	1,04	1,05

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

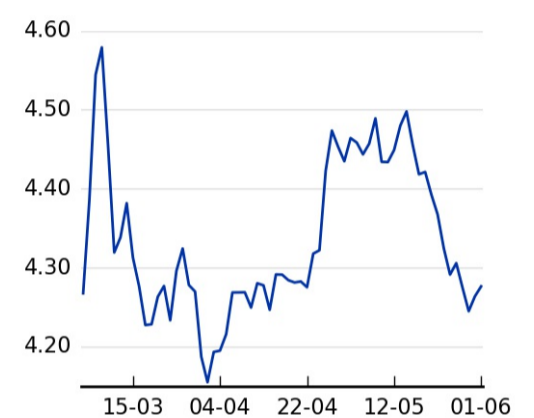
EUR/USD



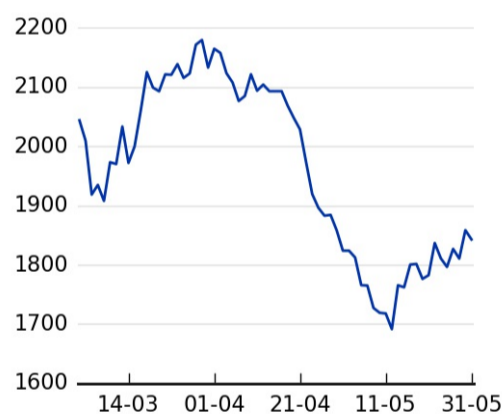
EUR/PLN



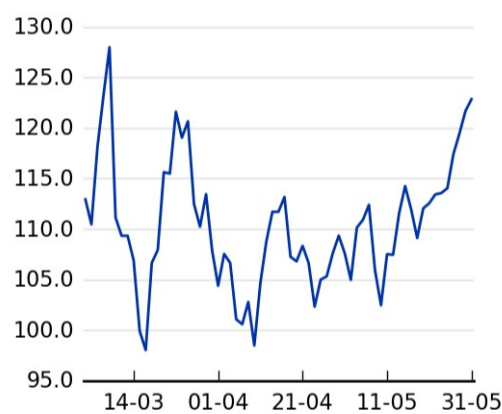
USD/PLN



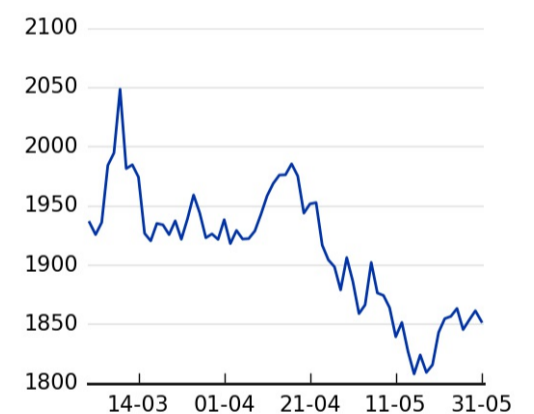
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 1 czerwca 2022 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
PMI w przemyśle (maj)	09:00	PL	52,4 pkt.	52,3 pkt.
PMI w przemyśle (maj, ost.)	09:55	DE	54,7 pkt.	54,7 pkt.
PMI w przemyśle (maj, ost.)	10:00	EZ	54,4 pkt.	54,4 pkt.
Szacunek zatrudnienia ADP (maj)	14:15	US	247 tys.	300 tys.
ISM w przemyśle (maj)	16:00	US	55,4 pkt.	54,5 pkt.
Otwarte stanowiska pracy JOLTS (kwi)	16:00	US	11,549 mln	11,4 mln

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 01 czerwca 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.