

Rynek walutowy i stopy procentowej

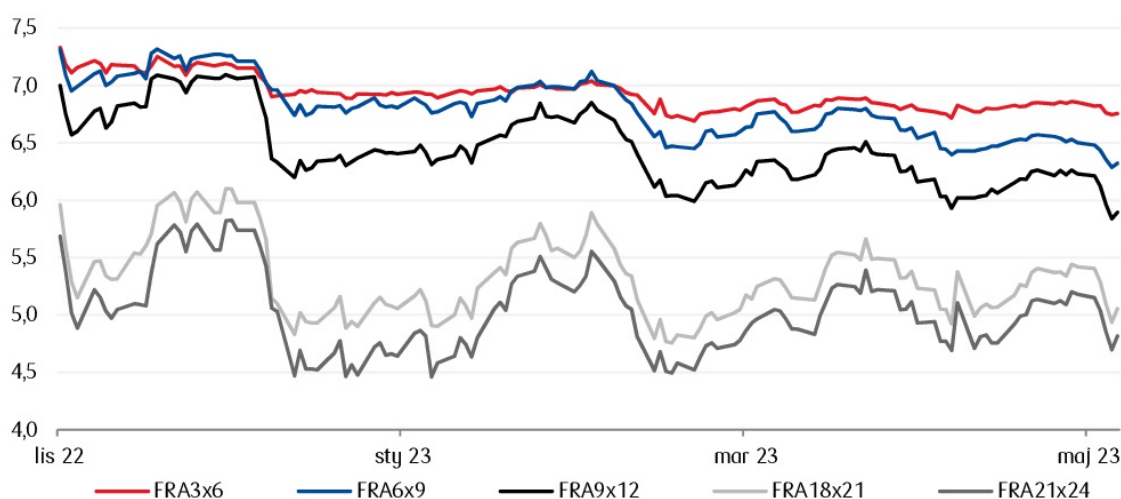
W poniedziałek złoty osiągnął 2-letnie maksimum do euro w pobliżu 4,47. Z kolei kurs USD/PLN zszedł w pobliże 4,18 przy stabilizacji kursu EUR/USD nieznacznie ponad 1,07.

Podczas poniedziałkowej sesji kurs EUR/PLN testował kluczowe techniczne wsparcie w pobliżu poziomu 4,48, chwilowo wręcz osiągając 2-letnie minimum poniżej 4,47. Co ciekawe ruch ten miał miejsce przy braku nowych, istotnych bodźców fundamentalnych i w otoczeniu wciąż relatywnie mocnego dolara. Wtorkowa decyzja RPP nie powinna przynieść istotnych rozstrzygnięć na polskiej walucie, gdyż pomimo możliwie nieco łagodniejszego przekazu Rady nie spodziewamy się w jej post-decyzyjnym komunikacie sygnalizacji terminu rozpoczęcia cyklu obniżek stóp procentowych, tym bardziej że już w przyszłym miesiącu zostanie opublikowana nowa projekcja inflacji NBP. Z braku innych istotnych driverów gołębi przekaz A. Glapińskiego, który najprawdopodobniej popłynie podczas zaplanowanej na środę konferencji NBP, będzie według naszej oceny pretekstem do tymczasowego odreagowania na kursie EUR/PLN w stronę poziomu 4,50 przed rozpoczynającym się długim weekendem.

Dolar znalazł się pod umiarkowaną presją po publikacji majowego odczytu ISM dla usług, który wracając w pobliże poziomu równowagi (indeks spadł do 50,3 pkt z 51,9 pkt w kwietniu podczas gdy ekonomiści oczekiwali wzrostu do 52,3 pkt.) wzmocnił obawy o zbliżającą się recesję w największej światowej gospodarce. Uwagę uczestników rynku przyciągało też przesłuchanie prezes EBC przed Komisją Gospodarczą i Monetarną Parlamentu Europejskiego. Ch. Lagarde podkreśliła w swojej jastrzębiej wypowiedzi utrzymywanie się silnej presji cenowej w strefie euro oraz brak dowodów na to, że inflacja bazowa osiągnęła już swój szczyt.

Na krajowym rynku stopy procentowej głównym wydarzeniem wtorkowej sesji będzie posiedzenie RPP. Nikt nie spodziewa się zmiany parametrów polityki pieniężnej, jednak po ostatnich komentarzach członków Rady wzrosło przekonanie inwestorów, że w 2023 r. dojdzie do redukcji stóp procentowych. Dodatkowo te oczekiwania wzmocnić mogła aprecjacja złotego przebijającego kolejne psychologiczne poziomy. W efekcie jeszcze tydzień temu instrumenty pochodne wyceniały spadek stopy referencyjnej NBP w tym roku o 50 pb. do 6,25% podczas gdy w poniedziałek już o blisko 75 pb. Co ciekawe, konsensus wśród ekonomistów zakłada pierwszą redukcję stóp dopiero w I kw. 2024 r. Generalnie posiedzenie RPP powinno być wydarzeniem wspierającym rynek stopy procentowej. W publikowanym komentarzu, a nawet bardziej na środowiskowej konferencji prasowej prezesa NBP, akcentowany będzie zapewne spadek inflacji i prognozy zakładające kontynuację tego trendu, spadek inflacji bazowej i trend aprecjacyjny złotego. Problemem może być jednak wspomniana bardzo zdecydowana wycena obniżek stóp w najbliższych kwartałach, która wydaje się w praktyce mało prawdopodobna. Według scenariusza rynkowego pierwsza obniżka stóp o 25 pb. miałyby nastąpić w październiku podczas, gdy dopiero we wrześniu inflacja może po raz pierwszy spaść poniżej 10%. Oznacza to ryzyko korekty, gdyby okazało się, że retoryka RPP nie spełni wygórowanych oczekiwań. Z kolei publikowane we wtorek dane nt. sprzedaży detalicznej w strefie euro i państwach regionu CEE, a także produkcja przemysłowa w Czechach nie powinny mieć wpływu na nastroje inwestorów. Ostatecznie zakładamy, że rentowności polskich obligacji w kolejnych dniach kształtować się będą w pobliżu 5,80%-5,90% czekając na nowe impulsy.

Wykres dnia: Polski rynek FRA wycenia pierwszą obniżkę stóp NBP w październiku a także spadek stopy referencyjnej do 6,0% na koniec 2023 r.

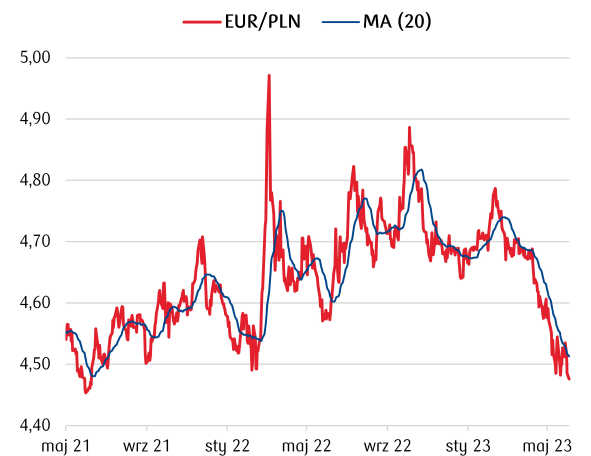


Źródło: Refinitiv

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

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

Złoty jest najmocniejszy do euro od niecałych 2 lat.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,47	-0,01	-0,04
USD/PLN	4,17	-0,02	-0,05
CHF/PLN	4,61	0,00	-0,06
EUR/USD	1,07	0,00	0,00
EUR/CHF	0,97	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 06.06

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	6,04	8	5
5Y	5,77	-4	-24
10Y	5,95	-3	-12
PL 10Y-2Y	-8	-11	-16
PL-Bund 10Y	358	-10	-6
PL ASW 10Y	66	-3	8
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	3,69	0	-13
Bund 10Y	2,37	7	-6
UST-Bund 10Y	132	-7	-7

Źródło: Refinitiv, stan na 05.06

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 05.06

	2Y	5Y	10Y
Polska	6,04	5,77	5,95
Δ1d	8	-4	-3
Δ5d	5	-24	-12

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,93	2,40	2,37
Δ1d	8	7	7
Δ5d	1	-7	-6

	2Y	5Y	10Y
USA	4,48	3,83	3,69
Δ1d	-2	-1	0
Δ5d	-11	-12	-13

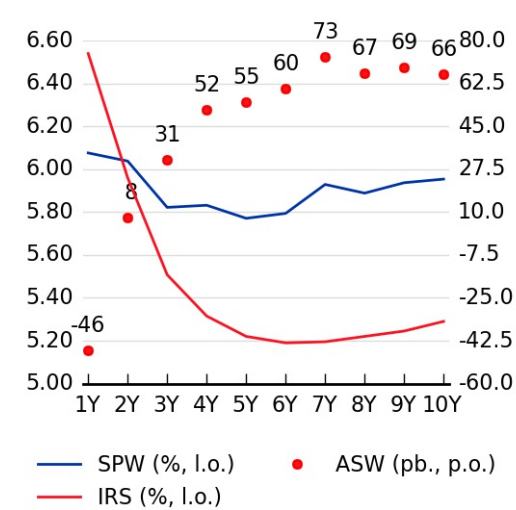
Notowania kontraktów IRS, stan na 05.06

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,96	5,22	5,29
Δ1d	-8	-5	0
Δ5d	-33	-30	-20

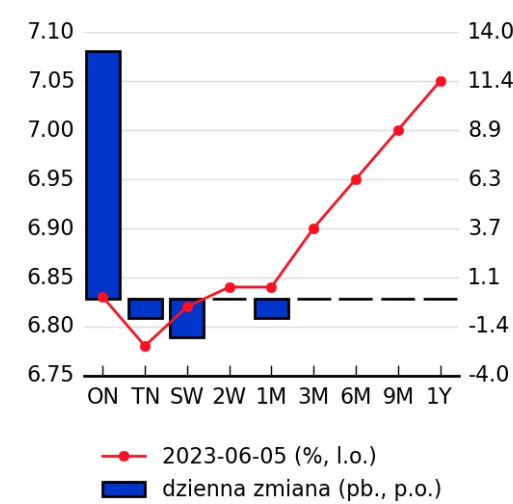
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,58	3,09	3,00
Δ1d	5	4	5
Δ5d	-8	-9	-8

	2Y	5Y	10Y
USD	4,60	3,85	3,68
Δ1d	-4	-5	-3
Δ5d	-14	-15	-12

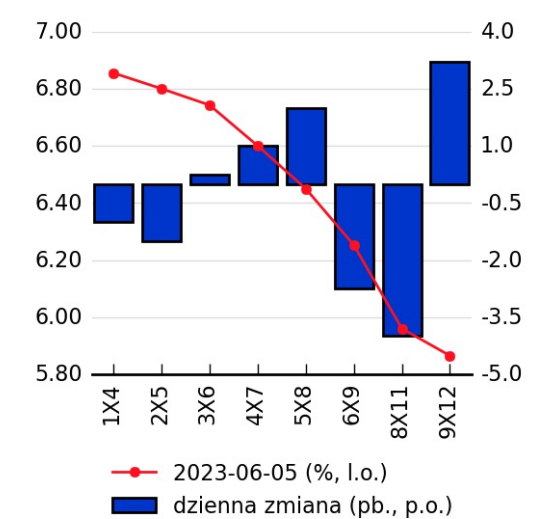
Polski rynek stopy procentowej



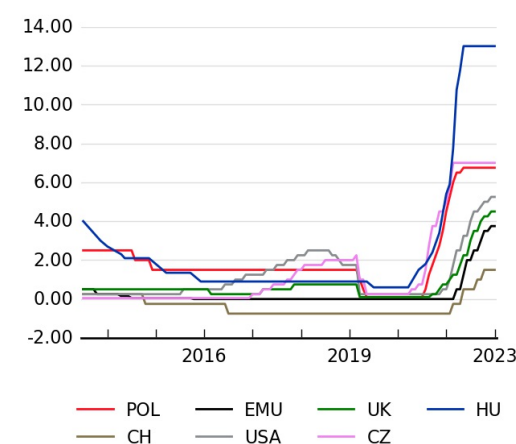
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



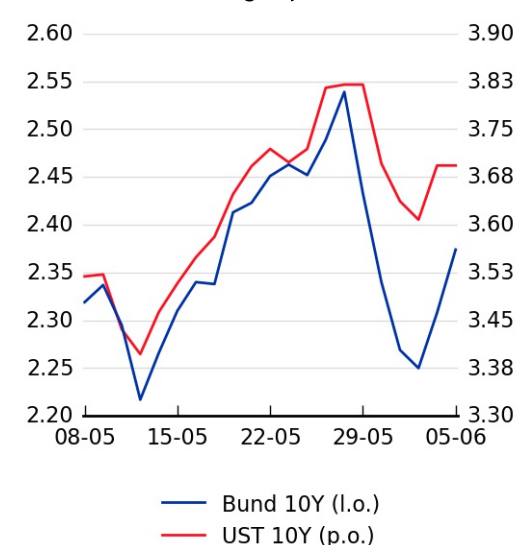
Kraj	Stopy procentowe (%)
USA	5,25%
Strefa euro	3,75%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	4,50%
Szwajcaria	1,50%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

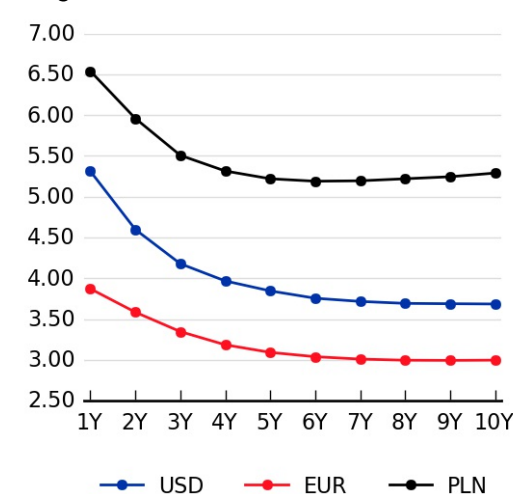
Tenor	2Q23	3Q23
PL 1Y	5,90	5,60
PL 2Y	5,90	5,60
PL 5Y	5,80	5,50
PL 10Y	5,80	5,50

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

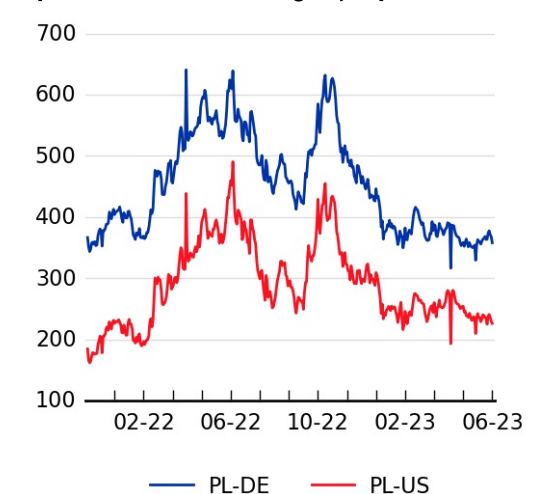
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,469	4,491
USD/PLN	4,169	4,191
CHF/PLN	4,602	4,629
EUR/USD	1,070	1,073
EUR/CHF	0,970	0,972
USD/JPY	139,310	139,700

stan na: 05.06

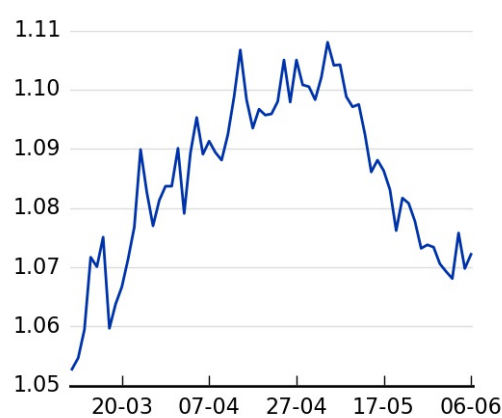
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4851
USD	4,1933
CHF	4,6041
GBP	5,2031
CZK	0,1900
RUB	0,0528

stan na: 05.06

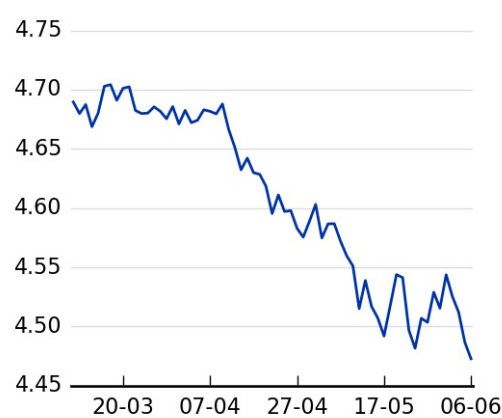
Prognozy Walutowe		
	2Q23	3Q23
EUR/PLN	4,60	4,56
USD/PLN	4,26	4,15
CHF/PLN	4,65	4,47
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,99	1,02

*) prognozy PKO BP z dnia 16-05-2023 r.

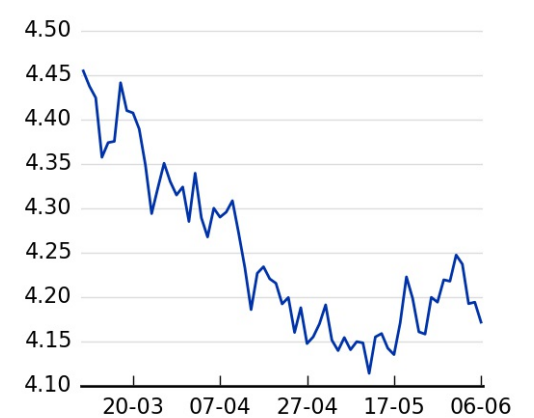
EUR/USD



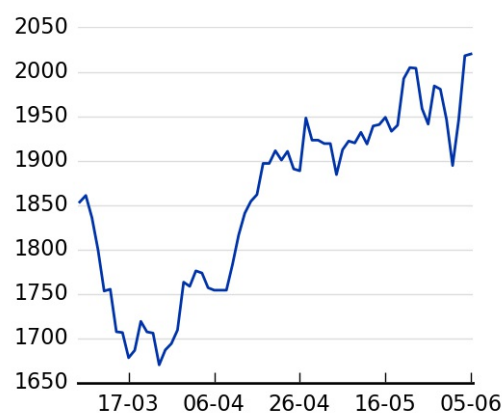
EUR/PLN



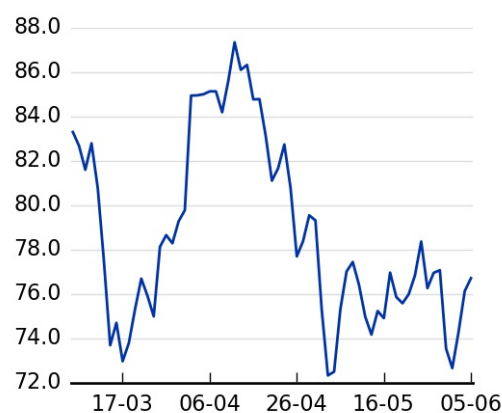
USD/PLN



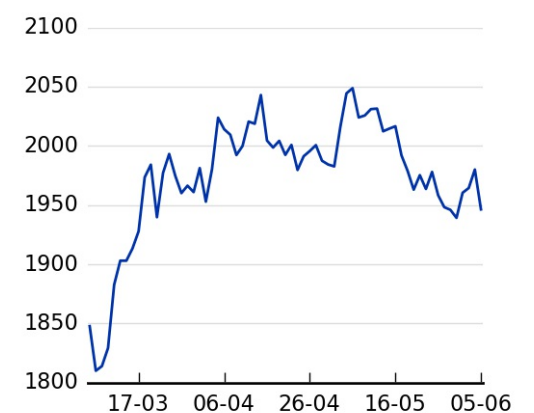
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 6 czerwca 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Sprzedż detaliczna (kwiecień)	11:00	EZ	-3,8% r/r	-3,0% r/r

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 czerwca 2023, 07:15.

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.