

Rynek walutowy i stopy procentowej

W środę złoty osłabił się co przełożyło się na wzrost kursów EUR/PLN i USD/PLN w pobliże odpowiednio 4,51 oraz 4,19 przy spadku kursu EUR/USD w pobliże 1,0750.

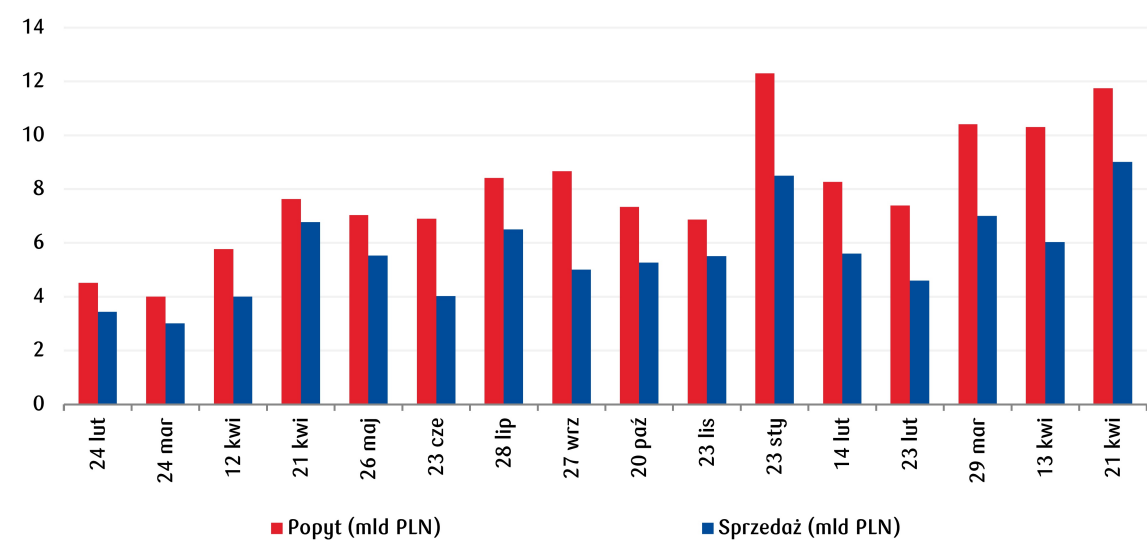
Złoty w godzinach porannych ponownie testował kluczowy poziom techniczny 4,48 do euro jednak z braku siły na jego przebicie kurs EUR/PLN odbił powyżej psychologicznego poziomu 4,50. Czwartkowa publikacja danych z Polski najprawdopodobniej pokaże nieznaczny spadek stopy bezrobocia o 0,1 pkt. proc. do 5,3% w kwietniu wskazując tym samym na utrzymującą się dobrą koniunkturę na rynku pracy. Jednak biorąc pod uwagę historyczny wydźwięk tych danych odczyt nie powinien mieć istotnego przełożenia na notowania złotego. Większą zmienność na rynkach mogą za to przynieść zrewidowane dane o amerykańskim PKB za I kw. Przeciagający się spór w kwestii podniesienia pułapu amerykańskiego zadłużenia na razie jedynie umiarkowanie podwyższa rynkową awersję do ryzyka. Jednak jeśli porozumienie nie zostanie osiągnięte do końca miesiąca to istotnie wzrośnie też ryzyko ogłoszenia niewypłacalności USA, co wywarłoby silną presję na wysokooprocentowane waluty EM, w tym złotego. W coraz bardziej nie sprzyjającym złotemu globalnym otoczeniu oczekujemy do końca tygodnia kontynuacji odbicia kursu EUR/PLN w kierunku 4,55.

Dolar osiągnął nowe, 2-miesięczne maksimum do koszyka głównych walut w pobliżu 104 pomimo, że „minutki” Fed ukazały brak zdecydowania wśród członków FOMC odnośnie potrzeby dalszego wzrostu stóp procentowych w USA. Z kolei na euro mógł ciążyć słaby odczyt indeksu klimatu gospodarczego instytutu Ifo, który wskazał na wyraźne pogorszenie nastrojów panujących w niemieckiej gospodarce w maju (indeks spadł do 91,7 pkt. z 93,4 pkt. w kwietniu po 6 miesiącach nieprzerwanego wzrostu).

Na globalnym rynku stopy procentowej środa przyniosła poprawę sentymentu, ale bez poważniejszych impulsów ze strony danych. Słabszy od oczekiwań okazał się jedynie indeks Ifo w Niemczech. Inwestorzy preferowali bezpieczne aktywa pozbywając się akcji (w pewnym momencie indeksy akcyjne w Europie spadały o 2%) czy surowców (spadki cen metali bazowych krótkoterminowo sięgały 4%). W efekcie rentowności obligacji zaczęły spadać, co widać było w regionie CEE-4. Nastroje schłodziła jednak wieczorna publikacja minutes Fed. Dokument wyraźnie tonował oczekiwania na obniżki stóp, a nawet sygnalizował możliwość ich podwyżki, co podbiło rentowności amerykańskich obligacji.

Najciekawszym wydarzeniem w czwartek w Polsce będzie regularna aukcja obligacji. Oczekiwać można sprzedaży w okolicach 6-7 mld PLN, chociaż z powodu niestabilnej sytuacji rynkowej trudno przewidywać dokładnie wynik przetargu. Jeszcze w poniedziałek można było mieć poważne obawy, czy uda się Ministerstwu Finansów zebrać solidne oferty przy dynamicznie rosnących rentownościach obligacji. We wtorek nastroje na rynku długu nieco się zmieniły i pojawia się realna szansa na przynajmniej krótkoterminową zmianę tendencji. Jak widać jednak po publikacji minutes Fed, sytuacja wciąż nie jest stabilna. Nasz scenariusz bazowy zakłada koniec wzrostów rentowności obligacji w Europie, a także spadek dochodowości papierów amerykańskich do końca II kw. 2023 r. o przynajmniej 20 pb. W takim scenariuszu duża część inwestorów może zwrócić uwagę na atrakcyjne wyceny w perspektywie ostatnich miesięcy. Na polskim rynku zakładamy powrót krzywej dochodowości w kolejnych tygodniach w okolice 5,80%-5,90%, co oznaczałoby spadek o 20-30 pb. w relacji do bieżących poziomów.

Wykres dnia: Sprzedaż polskich obligacji skarbowych na czwartkowej aukcji regularnej może być zbliżona do średniej tegorocznej i wynieść ok. 6 mld PLN.

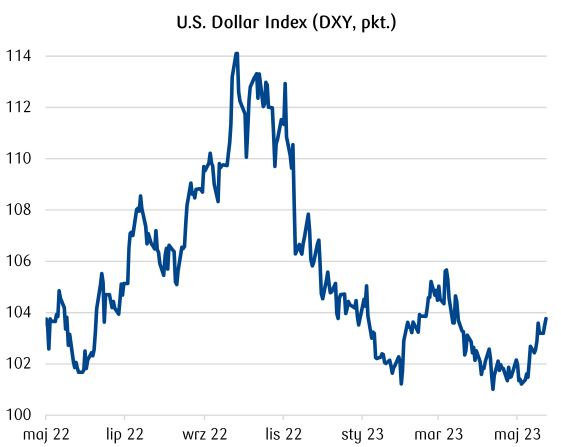


Źródło: Refinitiv

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

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

Dolar umacnia się do głównych walut wraz ze spadkiem oczekiwań na obniżki stóp Fed w tym roku.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,51	0,03	-0,01
USD/PLN	4,20	0,04	0,03
CHF/PLN	4,63	0,02	-0,01
EUR/USD	1,07	0,00	-0,01
EUR/CHF	0,97	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 25.05

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	6,01	-11	11
5Y	6,03	-1	13
10Y	6,11	0	16
PL 10Y-2Y	10	11	5
PL-Bund 10Y	366	2	5
PL ASW 10Y	66	3	6
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	3,72	2	14
Bund 10Y	2,45	-1	11
UST-Bund 10Y	127	3	2

Źródło: Refinitiv, stan na 24.05

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 24.05

	2Y	5Y	10Y
Polska	6,01	6,03	6,11
Δ1d	-11	-1	0
Δ5d	11	13	16

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,86	2,45	2,45
Δ1d	2	0	-1
Δ5d	12	12	11

	2Y	5Y	10Y
USA	4,34	3,75	3,72
Δ1d	6	0	2
Δ5d	19	15	14

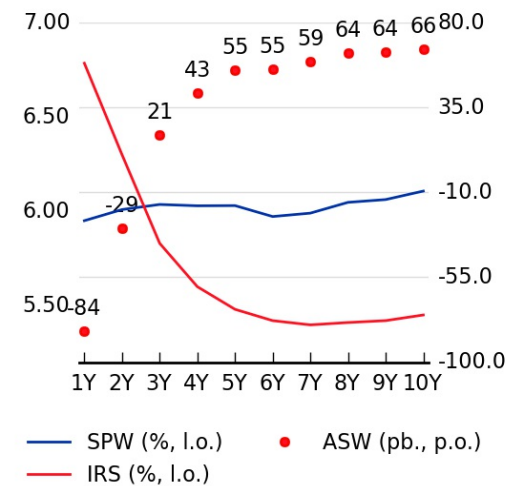
Notowania kontraktów IRS, stan na 24.05

	2Y	5Y	10Y
PLN	6,30	5,48	5,45
Δ1d	-2	-3	-3
Δ5d	7	12	11

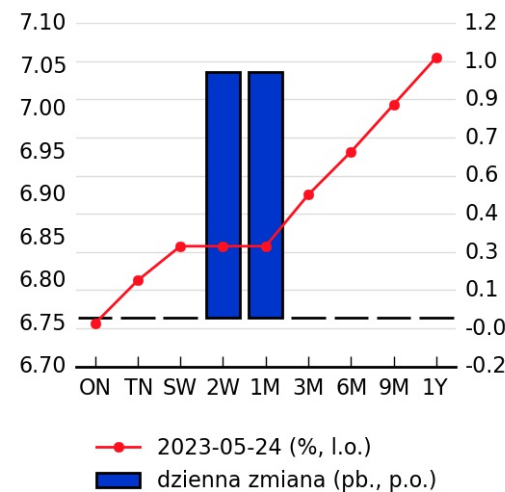
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,63	3,19	3,12
Δ1d	3	2	0
Δ5d	14	14	14

	2Y	5Y	10Y
USD	4,56	3,86	3,71
Δ1d	11	8	5
Δ5d	28	23	19

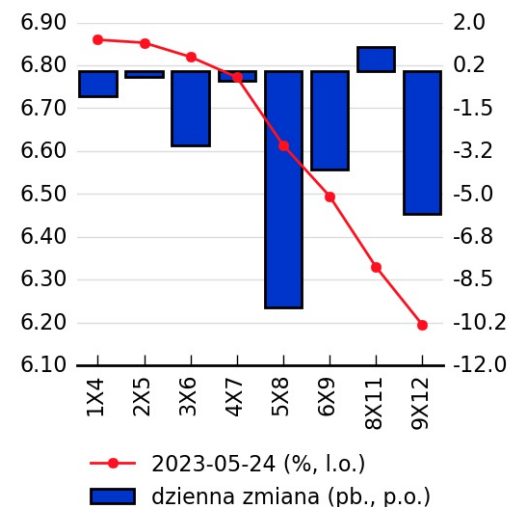
Polski rynek stopy procentowej



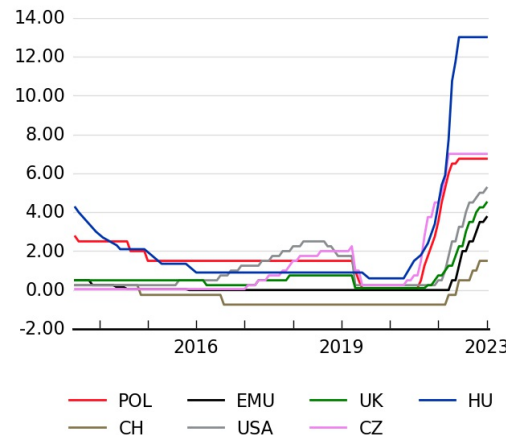
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



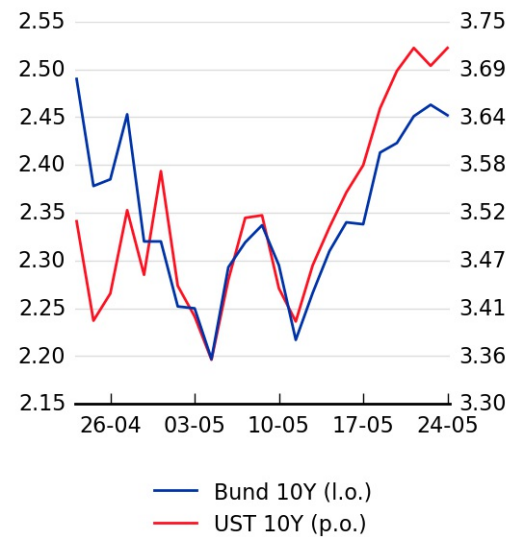
Kraj	
USA	5,25%
Strefa euro	3,75%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	4,50%
Szwajcaria	1,50%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

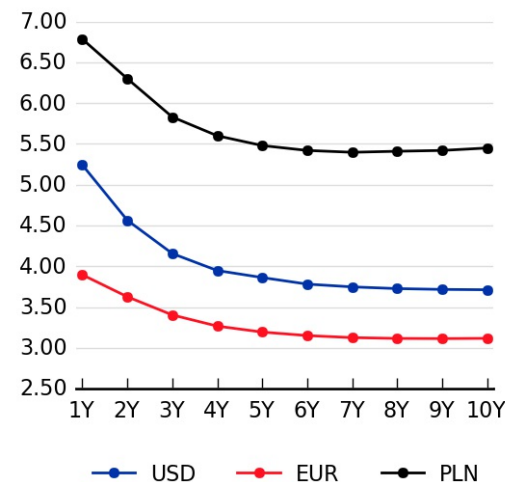
Tenor	2Q23	3Q23
PL 1Y	5,90	5,60
PL 2Y	5,90	5,60
PL 5Y	5,80	5,50
PL 10Y	5,80	5,50

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

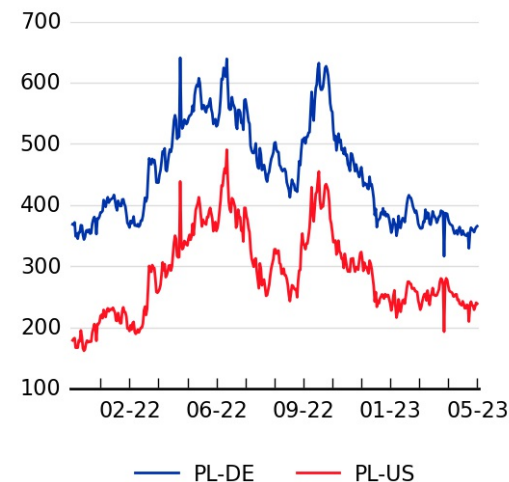
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,491	4,519
USD/PLN	4,179	4,205
CHF/PLN	4,617	4,646
EUR/USD	1,073	1,076
EUR/CHF	0,972	0,974
USD/JPY	138,800	139,750

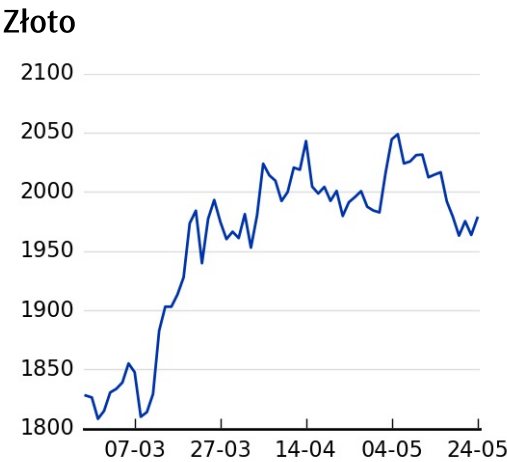
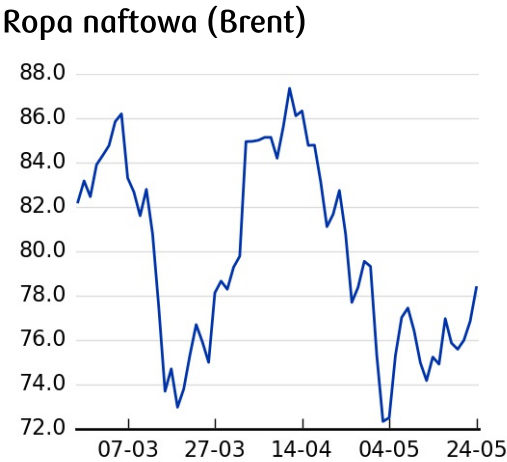
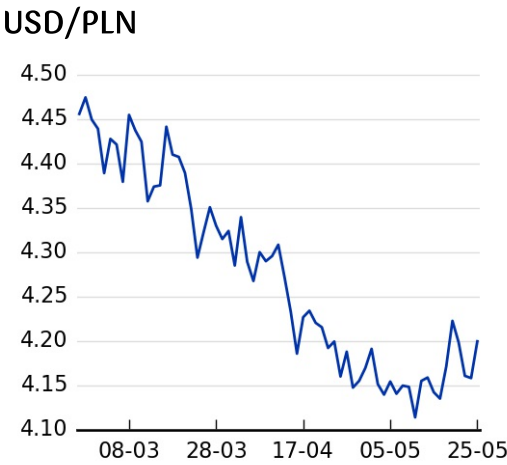
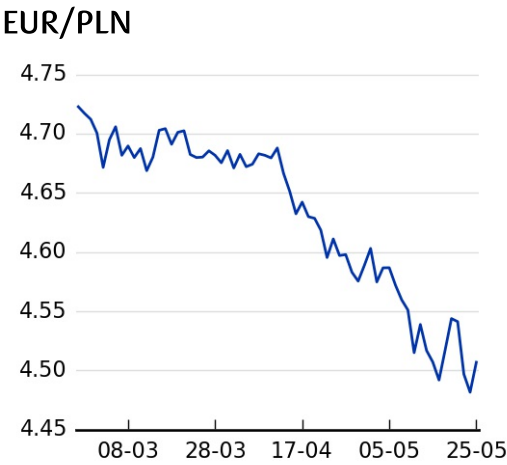
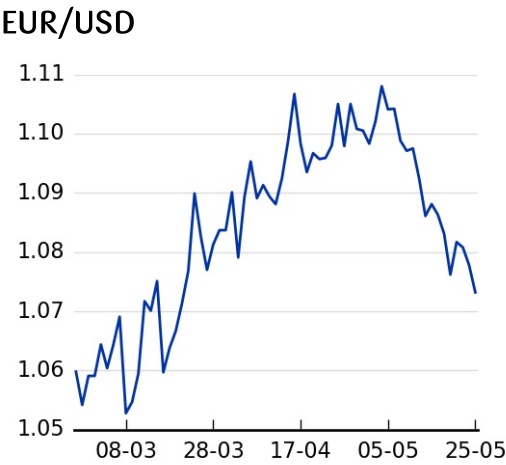
stan na: 24.05

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4803
USD	4,1573
CHF	4,6087
GBP	5,1640
CZK	0,1893
RUB	0,0519

stan na: 24.05

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.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 25 maja 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
PKB (II szacunek, Q1 20203)	14:30	US	1,1%	1,1%
Core PCE (II szacunek, Q1 20203)	14:30	US	4,9%	4,9%
Nowe wnioski o zasiłki dla bezrobotnych (tyg.)	14:30	US	242k	245k

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 25 maja 2023, 07:15.

Informacje i zastrzeżenia

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydzieloną 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.