

Rynek walutowy i stopy procentowej

W czwartek notowania EUR/PLN ustabilizowały się w pobliżu 4,50, z kolei kurs USD/PLN wzrósł w pobliżu 4,20 przy spadku kursu EUR/USD w kierunku 1,07.

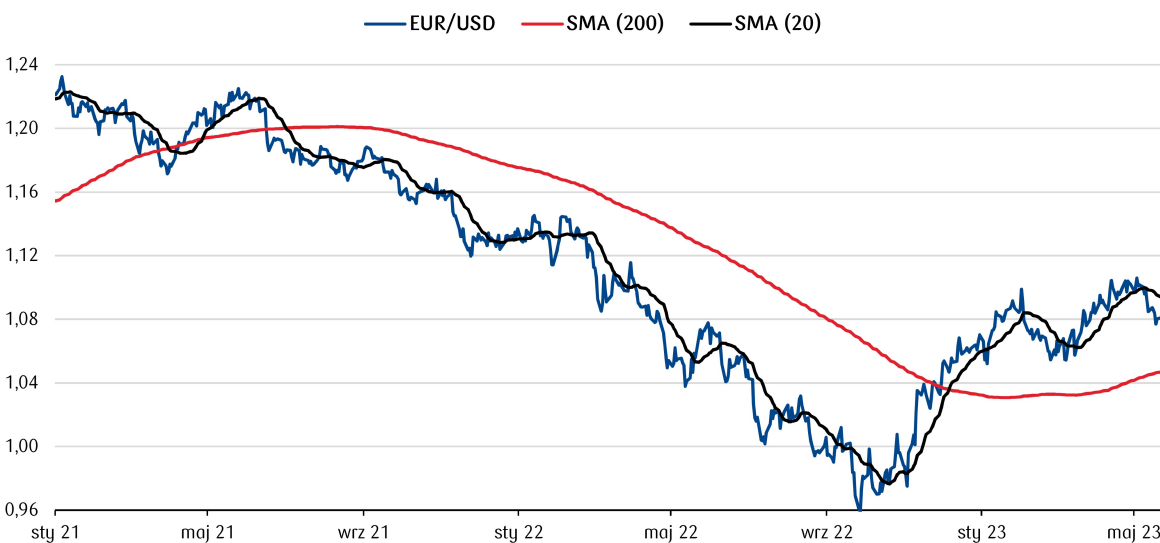
Stopa bezrobocia rejestrowanego spadła w kwietniu do 5,2% z 5,4% w marcu potwierdzając bardzo dobrą kondycję polskiego rynku pracy co doprowadziło na początku sesji do nieznacznego umocnienia złotego. Pod koniec tygodnia na polską walutę wciąż negatywnie będzie oddziaływać podwyższona awersja do ryzyka utrzymująca się od czasu gdy agencja ratingowa Fitch ostrzegła w środę przed możliwym obniżeniem ratingu Stanów Zjednoczonych w związku z przeciągającym się sporem o zwiększenie limitu zadłużenia kraju. Większą zmienność na rynkach mogą też wywołać dane makroekonomiczne z USA a w szczególności kwietniowy odczyt core PCE, czyli faworyzowanej przez Fed miary inflacji bazowej. Konsensus ekonomistów przewiduje utrzymanie się jej trzeci miesiąc z rzędu na niezmiennym poziomie 4,6% r/r. Wyższy odczyt mógłby zwiększyć liczbę członków FOMC komunikujących konieczność kontynuacji procesu zacieśniania pieniężnego w USA, wspierając tym samym dalsze umocnienie dolara kosztem min. wysokooprocentowanych walut EM, w tym złotego. Stąd na zakończenie tygodnia oczekujemy wzrostu kursu EUR/PLN w pobliżu 4,54.

Kurs EUR/USD zaliczył nowe 2-miesięczne minimum w pobliżu poziomu 1,07 pozostając pod presją umacniającego się dolara wspartego dodatkowo przez zrewidowany w górę odczyt amerykańskiego PKB za I kwartał (do 1,3% z 1,1% w ujęciu zannualizowanym) oraz niższą od oczekiwań liczbę zarejestrowanych bezrobotnych. Z kolei na euro negatywnie wpłynął ujemny odczyt PKB za pierwszy kwartał z Niemiec (-0,3% kw/kw) potwierdzający wejście największej europejskiej gospodarki w recesję.

Na krajowym rynku stopy procentowej Ministerstwo Finansów wyemitowało obligacje o maksymalnej wartości 7,0 mld PLN (dodatkowa sprzedaż wyniosła 0,44 mld PLN). Wartość wszystkich emisji na majowych aukcjach osiągnęła 10,8 mld PLN (prognoza: 10 mld PLN). Wynik czwartkowego przetargu potwierdza utrzymujący się solidny popyt na polskie obligacje i to mimo niepewnej sytuacji rynkowej. Aukcja powinna mieć neutralny wpływ na rynek długu, a decydujące znaczenie będą miały wciąż trendy globalne. Wzrost rentowności obligacji obserwowany na rynkach bazowych spowodował przesunięcie notowań polskich papierów w górę w kierunku 6,20%, czyli w okolice kwietniowych szczytów. Warto odnotować, że w czwartek rynki polski i węgierski okazały się najsłabsze z regionu CEE-4.

W piątek poznamy informacje z gospodarki USA (min. indeks PCE oraz wydatki i dochody ludności). Będą one miały znaczenie z punktu widzenia tendencji na rynku US Treasuries, który w dużej mierze kształtuje trendy globalne. Notowania 10-letnich obligacji wzrosły w okolice 3,80%, utrzymując się powyżej 2-miesięcznych szczytów. Najwyraźniej otwarta potencjalna przestrzeń do dalszej przeceny zniechęca inwestorów do zajmowania przeciwnych pozycji. Bez wpływu na notowania pozostają m.in. spadki cen większości surowców. Indeks metali przemysłowych od początku 2023 r. spadł już o blisko 15%, a surowców energetycznych o niecałe 25%. Oznacza to mocniejszą dezinflację i świadczy o negatywnych ocenach stanu globalnej gospodarki. Dla notowań polskich obligacji istotne jest też to, że wzrosty rentowności 10-letnich Bundów zatrzymały się w okolicach 2,50% wyznaczających 2-miesięczne maksima, a to trendy europejskie powinny mieć większe znaczenie dla regionu CEE.

Wykres dnia: Spadek oczekiwań na obniżki stóp Fed w tym roku oraz oznaki coraz mocniejszego hamowania europejskiej gospodarki sprzyjają korekcie na EUR/USD.



Źródło: Refinitiv

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

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

Rok 2023 przyniósł wyraźną poprawę wycen obligacji serii WZ.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,50	0,00	-0,04
USD/PLN	4,19	-0,01	-0,03
CHF/PLN	4,64	0,00	-0,03
EUR/USD	1,07	0,00	0,00
EUR/CHF	0,97	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 26.05

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	6,17	17	21
5Y	6,11	8	14
10Y	6,17	6	17
PL 10Y-2Y	0	-10	-4
PL-Bund 10Y	368	3	9
PL ASW 10Y	67	1	11
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	3,81	10	17
Bund 10Y	2,49	4	8
UST-Bund 10Y	133	6	9

Źródło: Refinitiv, stan na 25.05

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 25.05

	2Y	5Y	10Y
Polska	6,17	6,11	6,17
Δ1d	17	8	6
Δ5d	21	14	17

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,92	2,50	2,49
Δ1d	6	5	4
Δ5d	13	8	8

	2Y	5Y	10Y
USA	4,51	3,90	3,81
Δ1d	17	15	10
Δ5d	24	20	17

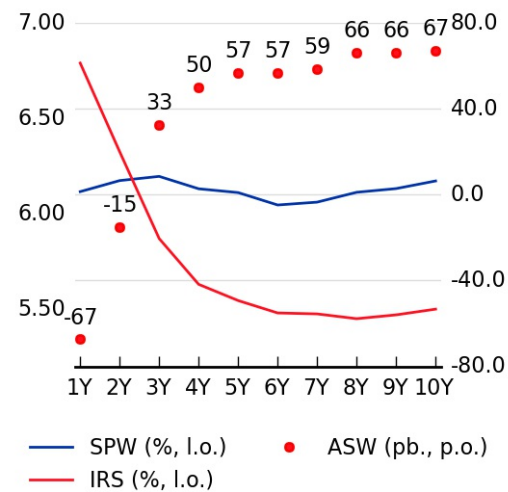
Notowania kontraktów IRS, stan na 25.05

	2Y	5Y	10Y
PLN	6,33	5,54	5,50
Δ1d	3	6	5
Δ5d	2	8	6

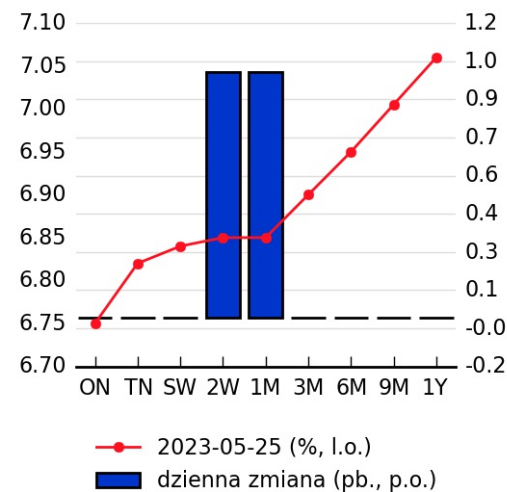
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,69	3,25	3,17
Δ1d	6	6	5
Δ5d	15	10	9

	2Y	5Y	10Y
USD	4,69	3,95	3,80
Δ1d	12	9	9
Δ5d	29	24	20

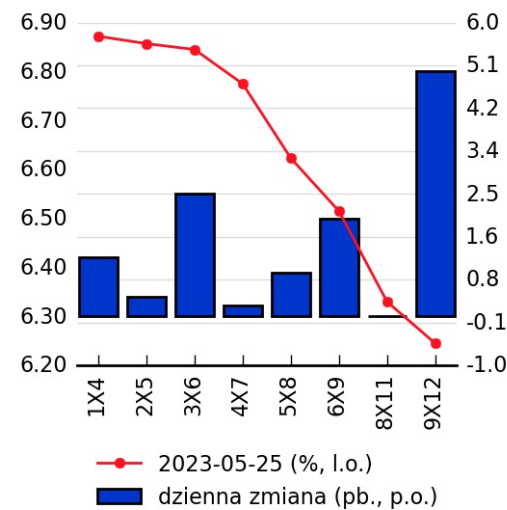
Polski rynek stopy procentowej



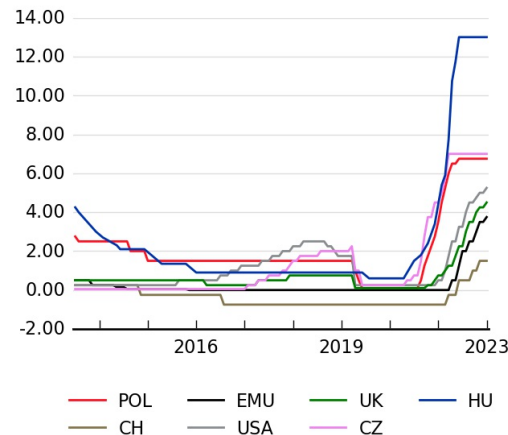
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



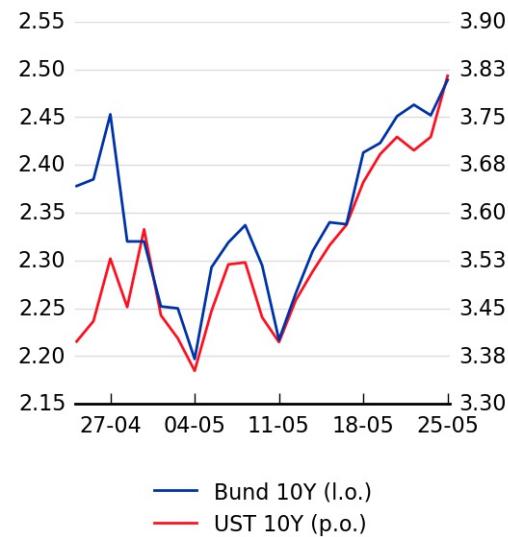
Kraj	
USA	5,25%
Strefa euro	3,75%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	4,50%
Szwajcaria	1,50%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

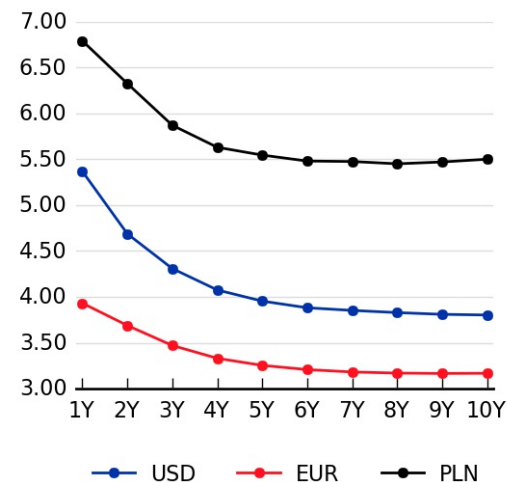
Tenor	2Q23	3Q23
PL 1Y	5,90	5,60
PL 2Y	5,90	5,60
PL 5Y	5,80	5,50
PL 10Y	5,80	5,50

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

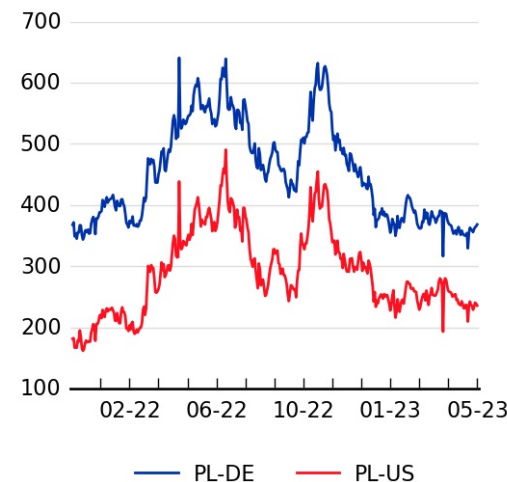
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,494	4,514
USD/PLN	4,190	4,208
CHF/PLN	4,628	4,648
EUR/USD	1,071	1,075
EUR/CHF	0,970	0,972
USD/JPY	139,690	140,130

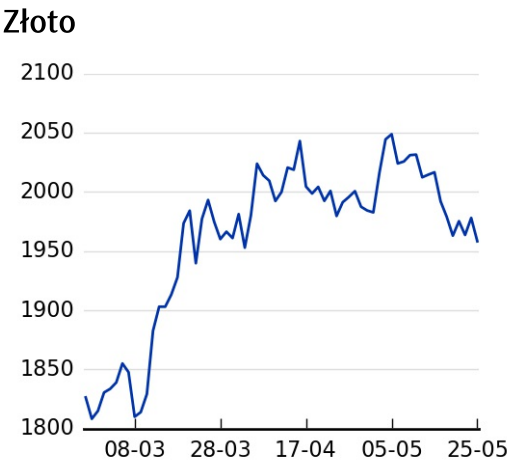
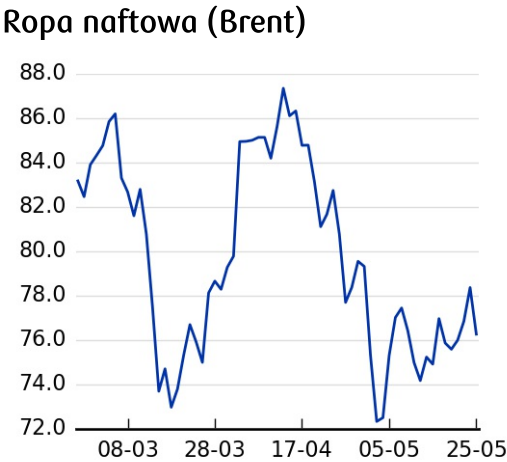
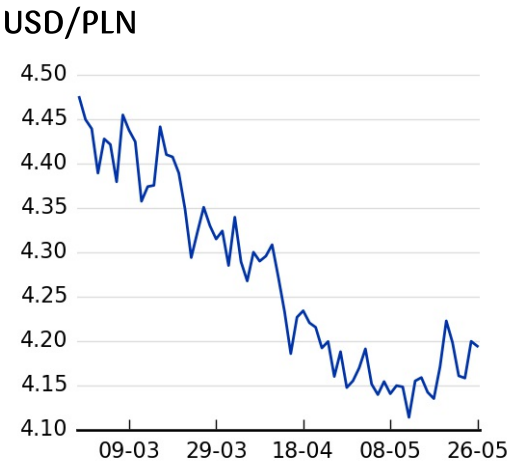
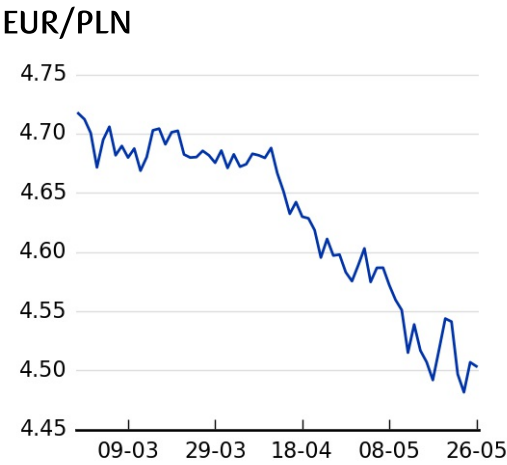
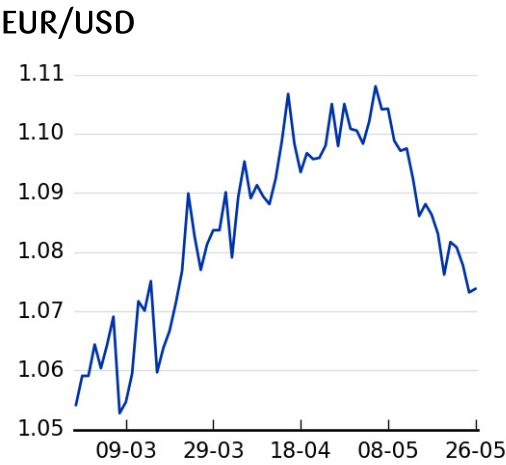
stan na: 25.05

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5030
USD	4,1994
CHF	4,6363
GBP	5,1935
CZK	0,1904
RUB	0,0519

stan na: 25.05

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

Piątek, 26 maja 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja PCE (kwiecień)	14:30	US	4,2% r/r	
Inflacja bazowa PCE (kwiecień)	14:30	US	4,6% r/r	4,6% r/r
Zamówienia na dobra trwałe (kwiecień, wst.)	14:30	US	2,8% m/m	-1,0% m/m
Wydatki Amerykanów (kwiecień)	14:30	US	0% m/m	0,4% m/m
Dochody Amerykanów (kwiecień)	14:30	US	0,3% m/m	0,4% m/m
Indeks Uniwersytetu Michigan (maj, fin.)	16:00	US	63,5 pkt.	57,7 pkt.

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 26 maja 2023, 07:30.

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.