

Rynek walutowy i stopy procentowej

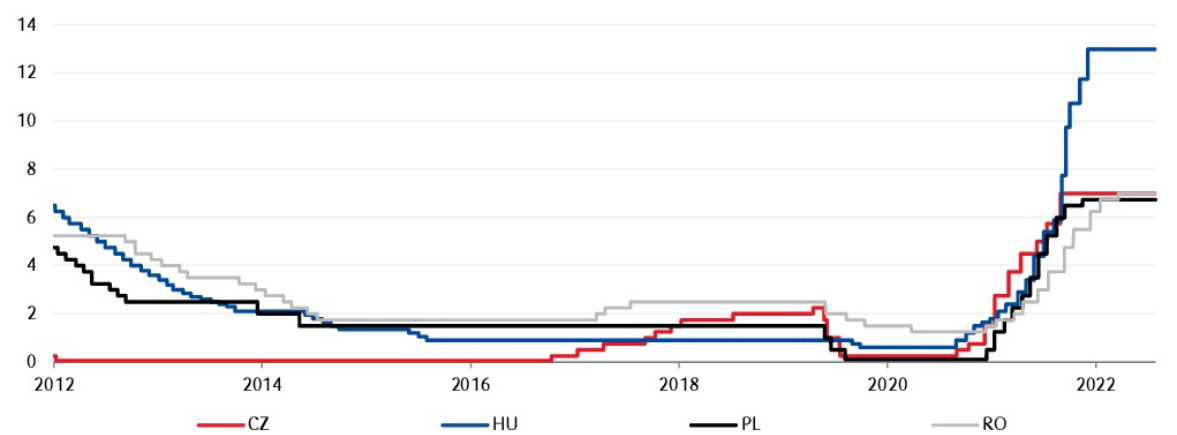
Początek tygodnia przyniósł wyraźne umocnienie złotego i to pomimo słabych danych z polskiej gospodarki. Kurs EUR/PLN spadł w pobliże 4,50 a kurs USD/PLN do 4,16 przy stabilizacji kursu EUR/USD w okolicach 1,08.

Produkcja przemysłowa w kwietniu spadła w Polsce 6,4% r/r czyli mocniej od konsensusu ekonomistów na poziomie -3,5% a dynamika inflacji PPI spadła do 6,8% r/r wobec konsensusu 7%. Z kolei wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw wyhamował zgodnie z konsensem do 12,1% r/r. Dane te pokazują wyraźne hamowanie wzrostu gospodarczego na początku II kwartału, chociaż po części za tak słabe wyniki odpowiada efekt wysokiej bazy i mniejsza liczba dni roboczych niż przed rokiem, stąd słabe odczyty nie wywołały negatywnej reakcji na złotym. Główny wpływ na umocnienie złotego mogły więc mieć utrzymujące się pozytywne nastroje na rynkach kapitałowych sprzyjające ryzykownym walutom, chociaż dzienna skala umocnienia złotego może już nieco dziwić.

We wtorek uwaga krajowych inwestorów skupi się na odczycie kwietniowej sprzedaży detalicznej z Polski, gdzie ekonomiści PKO BP prognozują jej mocny spadek o 9,4% r/r w cenach stałych co może dać impuls wyhamowujący umocnienie złotego. Dodatkowo elementem ryzyka w naszym regionie będzie decyzja MNB w sprawie stóp procentowych gdzie prawdopodobne jest, sygnalizowane już wcześniej, obniżenie stopy jednodniowych depozytów z 18% do 17% co wywarłoby presję na forinta. W przypadku wzrostu oczekiwań na to, że pozostałe banki centralne regionu CEE-3 mogą wkrótce rozpocząć dyskusję na temat obniżek stóp procentowych w II połowie roku, rozpoczynającą de facto luzowanie pieniężne decyzja MNB może się również pośrednio odbić negatywnie na złotym czy czeskiej koronie.

Na rynku stopy procentowej początek tygodnia w kraju i regionie CEE-4 (poza Rumunią) przyniósł wzrost krzywych dochodowości. W Polsce dochodowości obligacji podskoczyły do 6%, w niektórych tenorach przekraczając ten psychologiczny poziom. Mimo, że kwietniowe polskie dane raczej wspierały oczekiwania na łagodną politykę pieniężną, to ich wpływ był ograniczony. Większe znaczenie dla inwestorów miały informacje napływające z rynków bazowych. Szczególnie obligacje amerykańskie znalazły się pod presją w związku z komentarzami płynącymi z Fed sygnalizującymi możliwość jeszcze dwukrotnego podniesienia stóp procentowych w USA i nie wykluczającymi powrotu do podwyżek stóp (J. Bullard, N. Kashkari). Poza wypowiedziami przedstawicieli amerykańskiego banku centralnego, dodatkowo inwestorów niepokoić może fakt, że w przypadku rentowności US Treasuries właściwie na całej długości krzywa rentowności przełamała albo przełamuje 2-miesięczne opory techniczne. Ważne jest jednak to, że rynek nie wycenia wyższego prawdopodobieństwa podwyżek stóp w USA, ale skłania się w stronę ewentualnych mniejszych i późniejszych ich obniżek. Po ostatnich zmianach notowań instrumenty w USA wyceniają nieco ponad jedną obniżkę stóp o 25 pb. w 2023 r. Jeśli tak jak dotychczas nie wzrosną oczekiwania na podwyżki, potencjał do dalszej przeceny rynku długu powinien się wyczerpywać tym bardziej, że trendy makroekonomiczne nie dają powodów do zaostrzania polityki pieniężnej w przyszłości (mamy m.in. szeroki spadek inflacji, spadek cen surowców, sygnały potwierdzające schłodzenie rynku pracy, odblokowanie łańcuchów dostaw). Tym samym rentowności polskich obligacji powinny zatrzymać się na 6%, wsparte we wtorek publikacją lokalnych słabych danych nt. sprzedaży detalicznej.

Wykres dnia: Chociaż MNB zapewne nie zmieni głównej stopy, to może obciąć oprocentowanie depozytów jednodniowych o 100 pb. do 17% (główne stopy banków centralnych CEE-4).

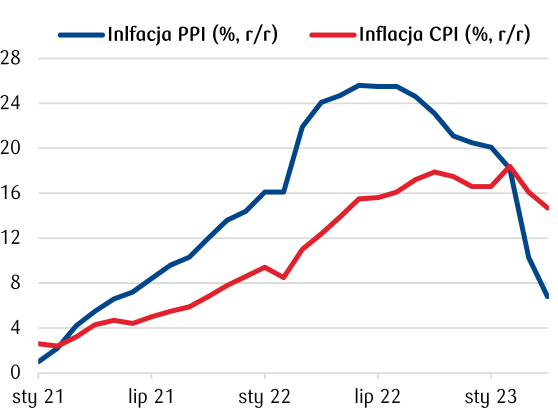


Źródło: Refinitiv

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

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

Dynamika cen producenckich ostatnio gwałtownie spada ale wpływ na to ma efekt wysokiej bazy z zeszłego roku.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,50	-0,04	-0,01
USD/PLN	4,16	-0,04	0,02
CHF/PLN	4,63	-0,04	0,00
EUR/USD	1,08	0,00	-0,01
EUR/CHF	0,97	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 23.05

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	6,00	4	4
5Y	6,01	7	15
10Y	6,06	8	20
PL 10Y-2Y	6	4	16
PL-Bund 10Y	361	5	6
PL ASW 10Y	60	6	-2
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	3,72	3	21
Bund 10Y	2,45	3	14
UST-Bund 10Y	127	0	7

Źródło: Refinitiv, stan na 22.05

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 22.05

	2Y	5Y	10Y
Polska	6,00	6,01	6,06
Δ1d	4	7	8
Δ5d	4	15	20

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,83	2,44	2,45
Δ1d	5	4	3
Δ5d	19	19	14

	2Y	5Y	10Y
USA	4,32	3,77	3,72
Δ1d	3	2	3
Δ5d	32	30	21

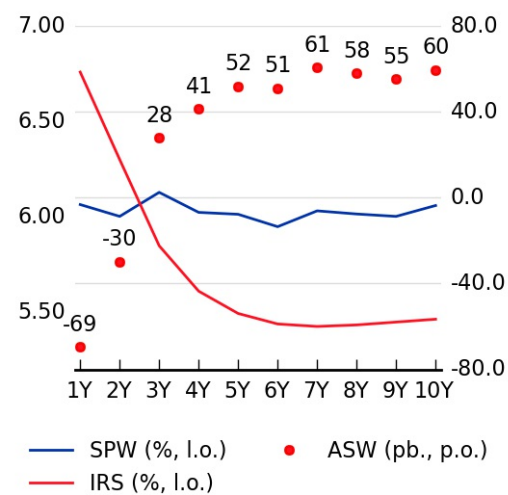
Notowania kontraktów IRS, stan na 22.05

	2Y	5Y	10Y
PLN	6,30	5,49	5,46
Δ1d	-3	2	2
Δ5d	11	22	22

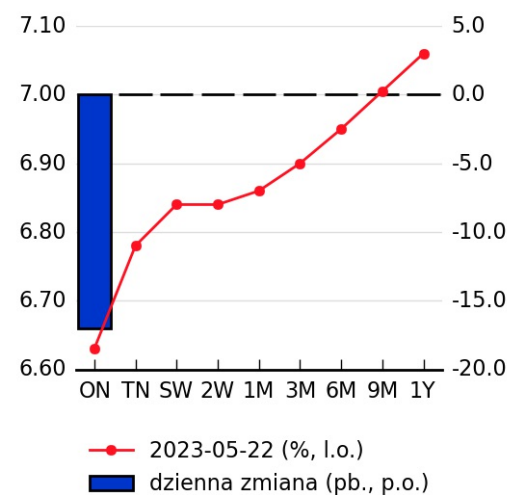
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,58	3,16	3,10
Δ1d	4	3	2
Δ5d	22	20	15

	2Y	5Y	10Y
USD	4,47	3,80	3,68
Δ1d	4	5	5
Δ5d	29	29	21

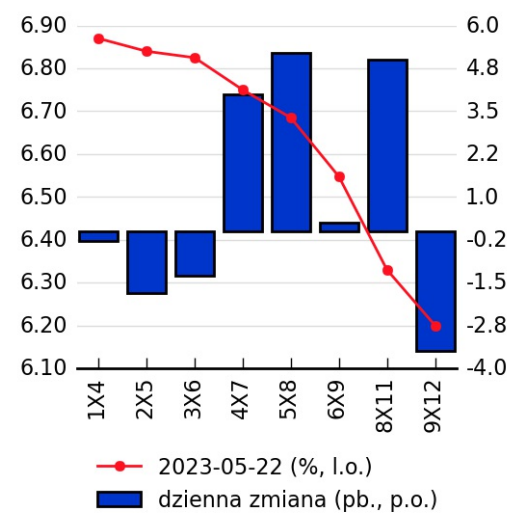
Polski rynek stopy procentowej



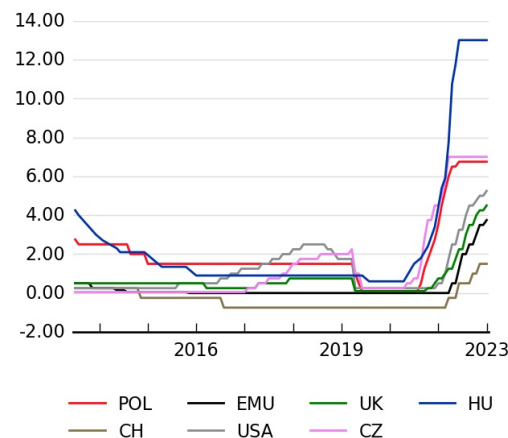
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



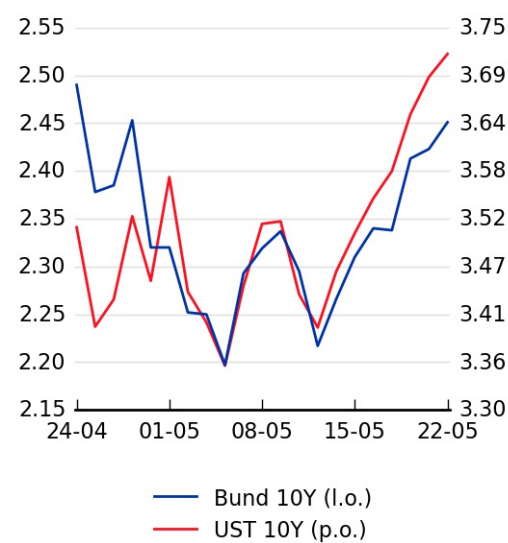
Kraj	
USA	5,25%
Strefa euro	3,75%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	4,50%
Szwajcaria	1,50%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

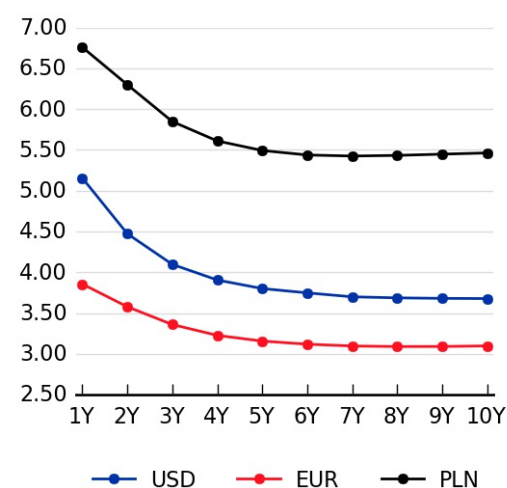
Tenor	2Q23	3Q23
PL 1Y	5,90	5,60
PL 2Y	5,90	5,60
PL 5Y	5,80	5,50
PL 10Y	5,80	5,50

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

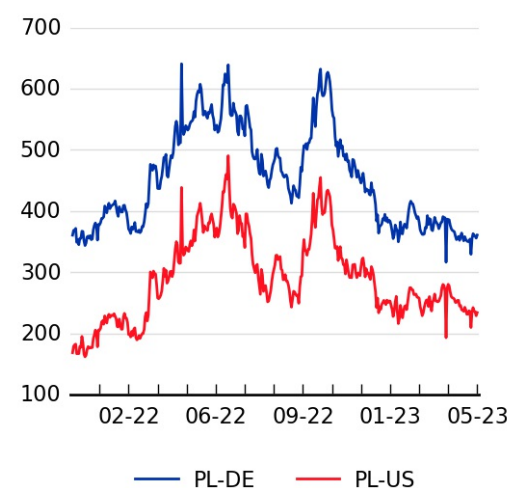
Rentowność obligacji (%)



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	4,157	4,174
CHF/PLN	4,626	4,648
EUR/USD	1,080	1,083
EUR/CHF	0,970	0,972
USD/JPY	138,340	138,900

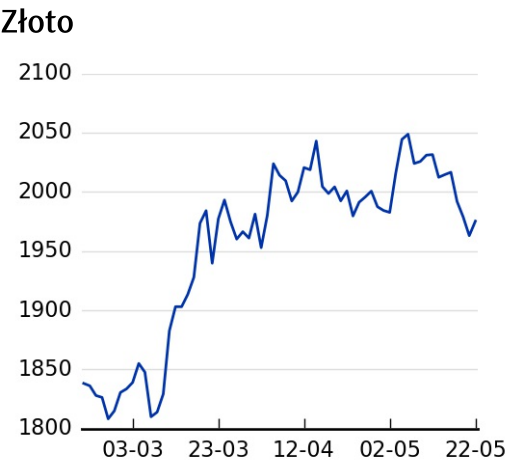
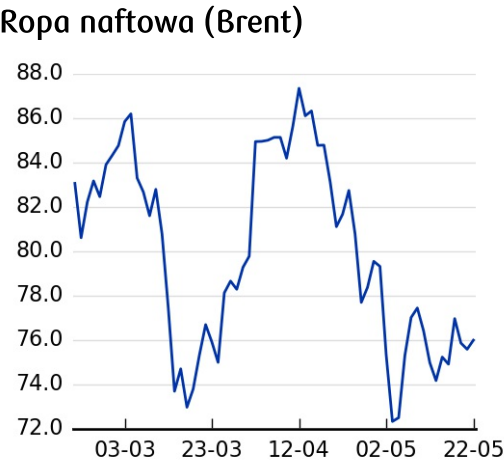
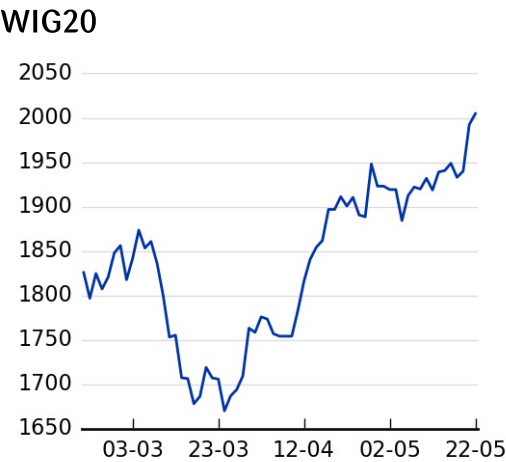
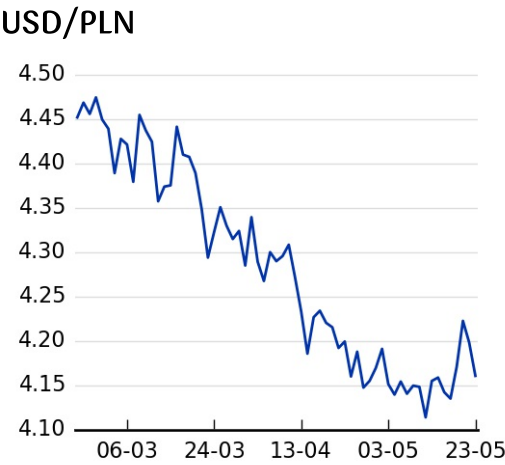
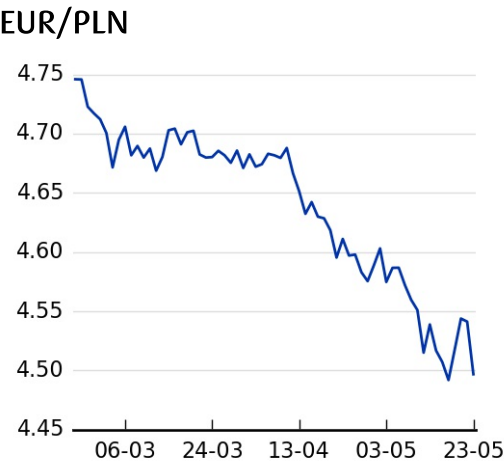
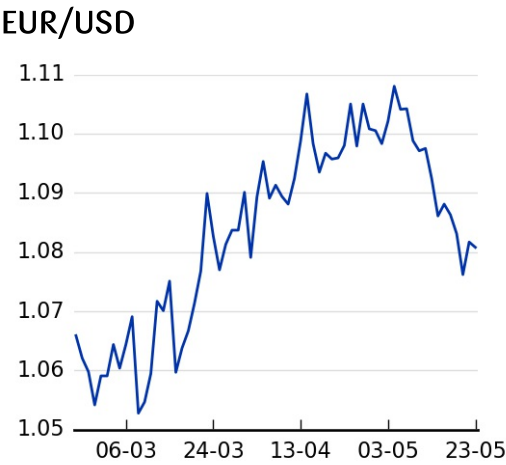
stan na: 22.05

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5367
USD	4,2053
CHF	4,6571
GBP	5,2182
CZK	0,1910
RUB	0,0515

stan na: 22.05

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

Wtorek, 23 maja 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Sprzedaż detaliczna (realna, kwiecień)	10:00	PL	-7,3% r/r	-7,8% r/r
Posiedzenie banku centralnego	14:00	HU	13,0%	13,0%
Wstępny PMI dla przemysłu (maj)	15:45	US	50,2	50,0
Wstępny PMI dla usług (maj)	15:45	US	53,6	52,6
Sprzedaż nowych domów (kwiecień)	16:00	US	0,683 mln	0,665 mln

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 23 maja 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.