

Rynek walutowy i stopy procentowej

W poniedziałek złoty umocnił się w oczekiwaniu na mocny odczyt PKB za I kw. co doprowadziło do zejścia kursu EUR/PLN poniżej 4,66 a kursu USD/PLN w pobliżu 4,45 przy stabilizacji kursu EUR/USD powyżej 1,04.

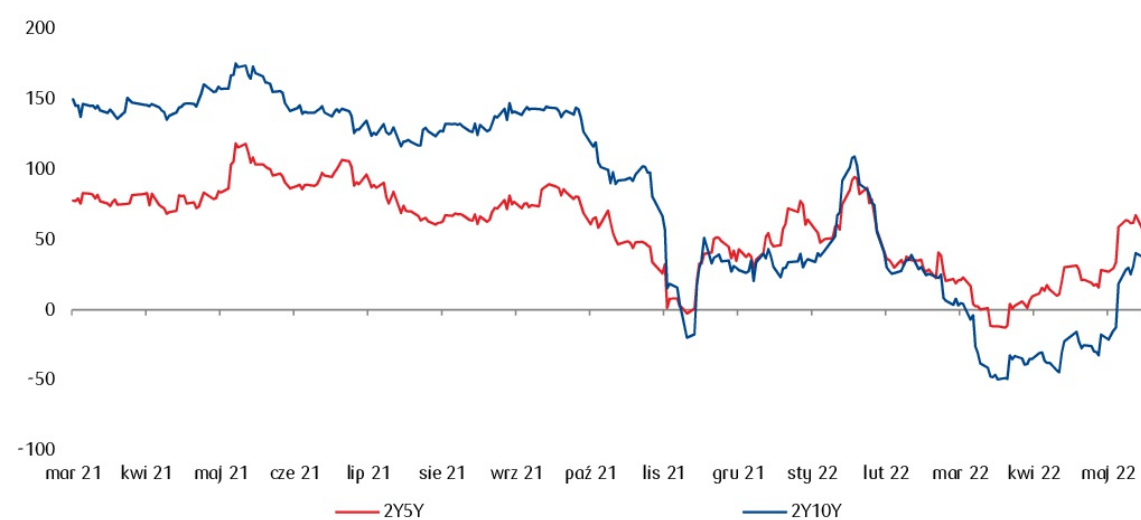
Kluczową publikacją dla notowań złotego będą publikowane we wtorek dane odnośnie tempa wzrostu PKB, gdzie konsensus ekonomistów wskazuje na solidny wzrost o 8,0% r/r w 1 kw. wobec 7,3% kwartał wcześniej. W przypadku gdy dynamika PKB przekroczy spektakularne 10%, jak przewidują ekonomiści Banku PKO BP, można oczekiwać dalszej, pozytywnej reakcji złotego. Złotego wspierają również zeszlutygodniowe informacje ze strony zarówno polskiego rządu jak i przedstawicieli KE odnośnie finalnej akceptacji KPO w przeciągu kilku do kilkunastu dni. Jednak sama akceptacja planu nie oznacza jeszcze automatycznej wypłaty środków walutowych, stąd też nie spodziewamy się dalszego, istotnego umocnienia złotego zaraz po jej ogłoszeniu.

Zapędy na bardziej wyraźne umocnienie złotego hamowane są jednak przez wyjątkowo mocnego dolara, który pomimo prób zainicjowania korekty, wciąż znajduje się w pobliżu 20-letnich maksimów w relacji do koszyka walut i 5-letnich maksimów do samego euro. Na brak wyraźnego odreagowania miały wpływ mocno rozczarowujące dane odnośnie sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej w Chinach, wskazujące na mocny, negatywny wpływ polityki „zero-COVID” na drugą pod względem wielkości gospodarkę na świecie. Stąd też oczekujemy, że pomimo wsparcia ze strony nadchodzących w najbliższych dniach odczytów wskazujących na utrzymywanie się solidnej koniunktury gospodarczej w Polsce, spadek kursu EUR/PLN może zostać wyhamowany w pobliżu poziomu 4,64 a kursu USD/PLN w pobliżu poziomu 4,44.

Na krajowym rynku stopy procentowej początek tygodnia przyniósł spadek dochodowości obligacji. W efekcie 5-letnie papiery znalazły się poniżej 7%. Z punktu widzenia perspektyw rynku długu istotne są coraz częstsze głosy z kręgów decyzyjnych sygnalizujące prawdopodobnie zbyt szybki cykl podwyżek stóp procentowych w Polsce, a także rosnące ryzyko recesji. Takie wypowiedzi wyraźnie ograniczają skalę wzrostów rentowności, albo wręcz mogą przyczynić się do powolnej zmiany trendu na spadkowy, który jest scenariuszem bazowym w perspektywie II połowy roku. Warto wspomnieć, że inwestorzy powoli wycofują się też z wyceniania bardziej agresywnych scenariuszy. Instrumenty pochodne zakładają wzrost stopy referencyjnej NBP do 7,25% (ich notowania w ostatnich tygodniach spadły o blisko 40 pb.).

Najciekawszym wydarzeniem wtorkowej sesji na rynku długu będzie krajowa publikacja danych nt. PKB w I kw. 2022 r. Oczekujemy w ujęciu rocznym mocnego nawet dwucyfrowego wzrostu, przekraczającego oczekiwania rynkowe. Chociaż mamy do czynienia z danymi historycznymi mogą one mieć pewien negatywny wpływ na notowania krótkoterminowych obligacji. Tak silny wzrost PKB na początku roku i wysoka aktywność gospodarki oczekiwana na początku II kw. dostarczają argumentów za kontynuacją procesu zaostrzania polityki pieniężnej w Polsce na kolejnych posiedzeniach RPP. Należy jednak pamiętać, że rynek już dawno uwzględnił nawet te bardziej skrajne scenariusze. Pomimo zbliżającej się publikacji wspomnianych danych, pozostaje wciąż wiele argumentów przemawiających za spadkiem rentowności 10-letnich obligacji, których rentowności mogą obniżyć się w kierunku 6,50% w najbliższych tygodniach. W efekcie oczekiwać można jeszcze silniejszego odwracania się krzywej dochodowości.

Wykres dnia: Spready 2Y10Y i 2Y5Y na polskim rynku długu powinny powrócić poniżej zera w kolejnych miesiącach.

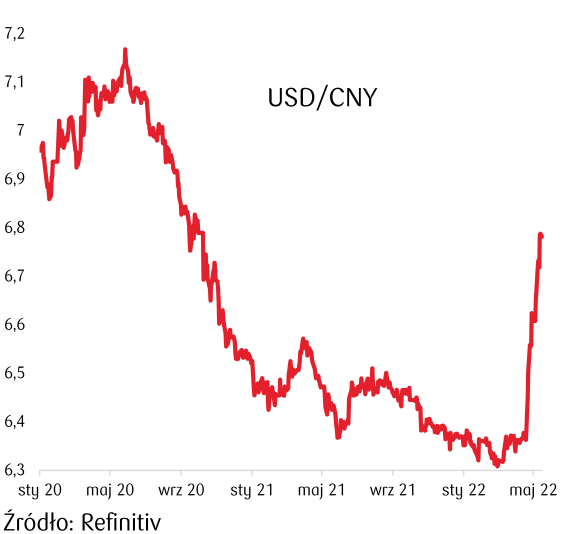


Źródło: Refinitiv

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

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

Juan stracił w miesiąc ponad 6% do dolara bo przez lockdowny chińska gospodarka mocno wyhamowała.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,65	-0,03	-0,04
USD/PLN	4,46	-0,04	0,02
CHF/PLN	4,45	-0,04	-0,02
EUR/USD	1,04	0,00	-0,01
EUR/CHF	1,05	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 17.05

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	6,32	-19	-49
5Y	6,95	-14	-41
10Y	6,71	-23	-29
PL 10Y-2Y	40	-4	21
PL-Bund 10Y	578	-21	-13
PL ASW 10Y	65	-5	20
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	2,88	-5	-20
Bund 10Y	0,93	-2	-16
UST-Bund 10Y	194	-4	-4

Źródło: Refinitiv, stan na 16.05

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 16.05

	2Y	5Y	10Y
Polska	6,32	6,95	6,71
Δ1d	-19	-14	-23
Δ5d	-49	-41	-29

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	0,14	0,61	0,93
Δ1d	3	1	-2
Δ5d	-9	-15	-16

	2Y	5Y	10Y
USA	2,57	2,82	2,88
Δ1d	-3	-7	-5
Δ5d	-5	-16	-20

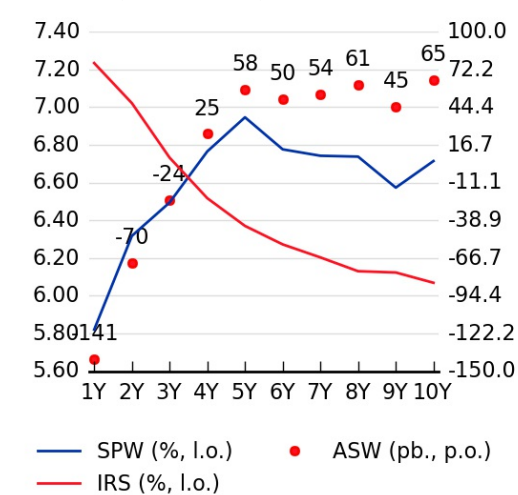
Notowania kontraktów IRS, stan na 16.05

	2Y	5Y	10Y
PLN	7,02	6,37	6,07
Δ1d	-14	-20	-18
Δ5d	-41	-52	-48

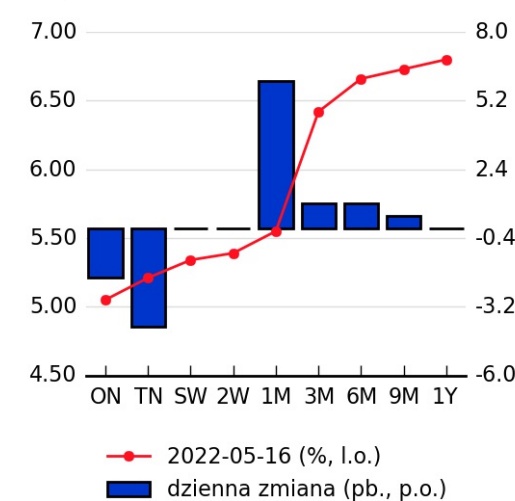
	2Y	5Y	10Y
EUR	0,82	1,30	1,68
Δ1d	3	-1	-3
Δ5d	-18	-28	-27

	2Y	5Y	10Y
USD	2,83	2,84	2,92
Δ1d	-1	-4	-4
Δ5d	-2	-14	-14

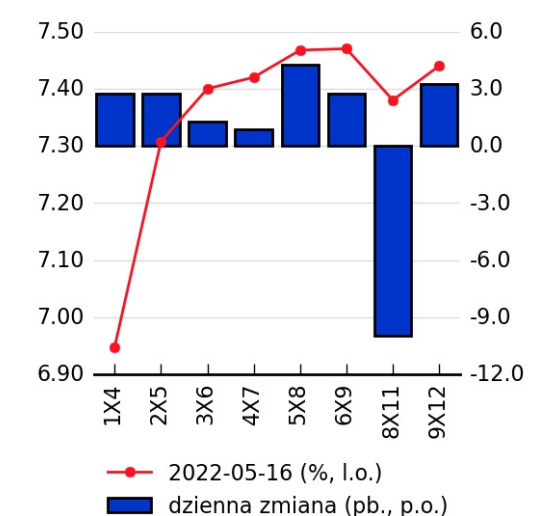
Polski rynek stopy procentowej



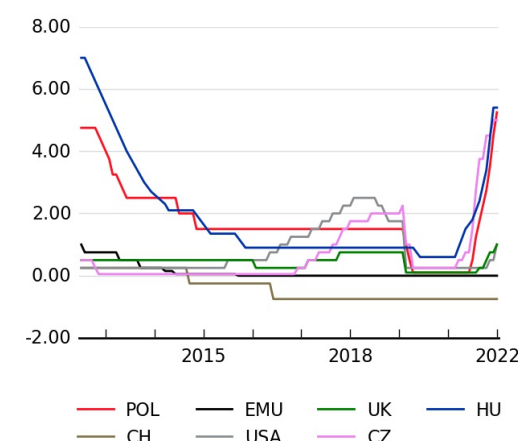
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



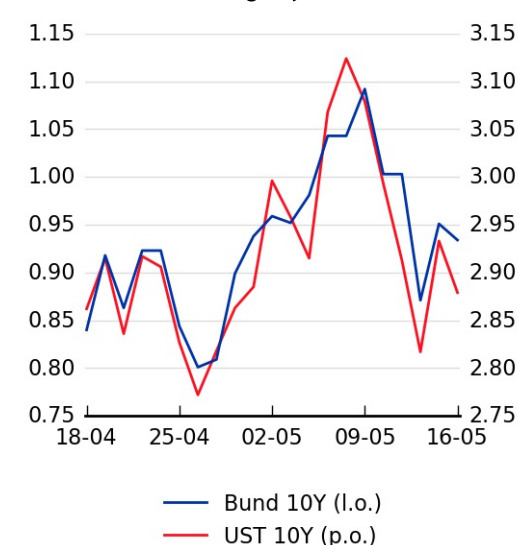
Kraj	
USA	1,00%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	1,00%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	5,25%
Węgry	5,40%
Czechy	5,75%

Prognozy rentowności obligacji*

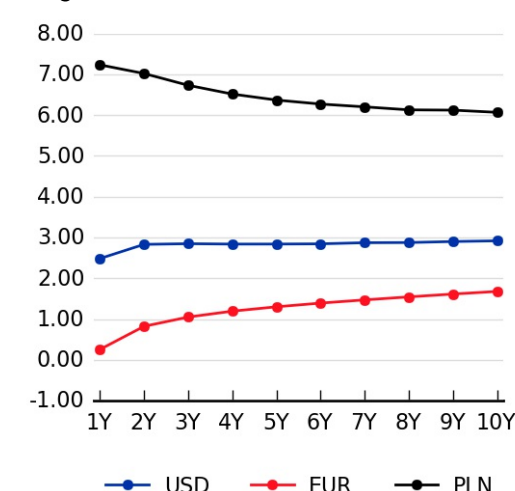
Tenor	2Q22	3Q22
PL 1Y	6,60	6,60
PL 2Y	6,75	6,66
PL 5Y	6,85	6,35
PL 10Y	6,30	5,94

*) prognozy PKO BP z dnia 11-04-2022 r.

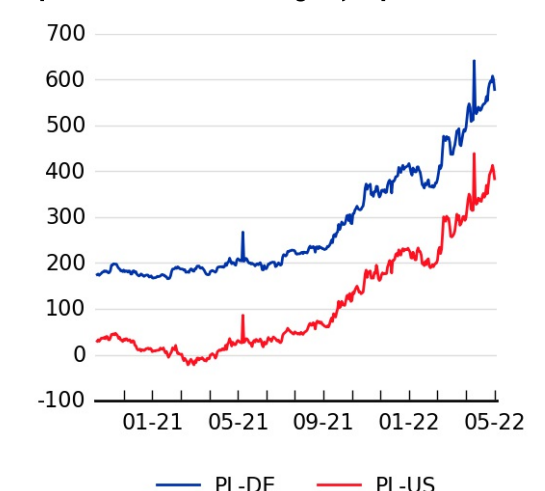
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,649	4,671
USD/PLN	4,451	4,475
CHF/PLN	4,443	4,470
EUR/USD	1,043	1,046
EUR/CHF	1,044	1,047
USD/JPY	128,820	129,460

stan na: 16.05

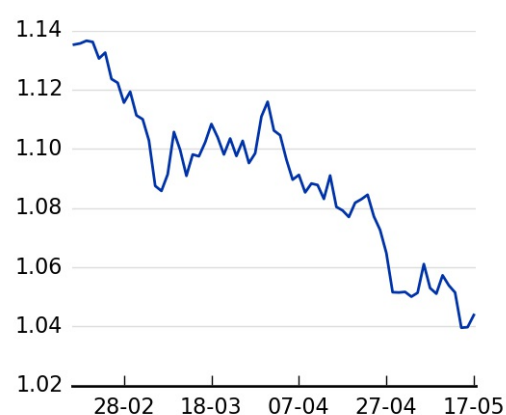
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,6724
USD	4,4785
CHF	4,4582
GBP	5,4799
CZK	0,1891
RUB	0,0640

stan na: 16.05

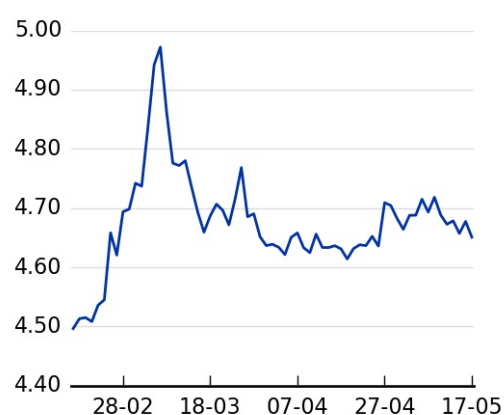
Prognozy Walutowe		
	2Q22	3Q22
EUR/PLN	4,64	4,60
USD/PLN	4,30	4,18
CHF/PLN	4,46	4,38
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	1,04	1,05

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

EUR/USD



EUR/PLN



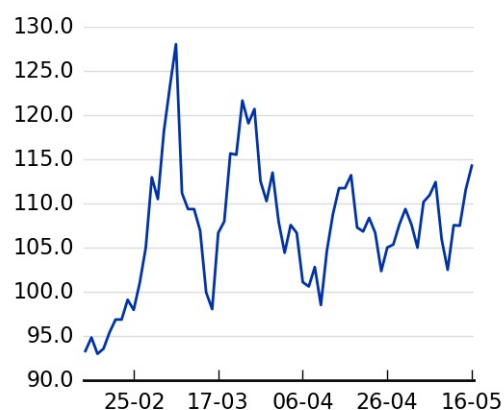
USD/PLN



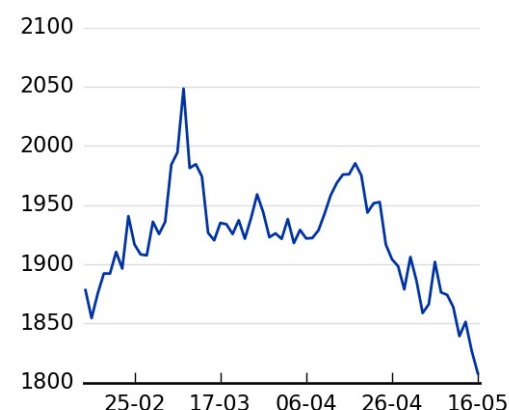
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 17 maja 2022 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
PKB (I kw. 2022 r.)	10:00	PL	7,3% r/r	8,0% r/r
PKB (I kw. 2022 r.)	11:00	EZ	5,0% r/r	5,0% r/r
Sprzedaż detaliczna (kwiecień)	14:30	US	0,5% m/m	0,8% m/m
Produkcja przemysłowa (kwiecień)	15:15	US	0,9% m/m	0,4% m/m
Wykorzystanie zdolności produkcyjnych (kwiecień)	15:15	US	78,3%	78,5%

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

+48 22 521 61 66

+48 22 521 72 64

miroslaw.budzicki@pkobp.pl

arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl

jacek.starobrat@pkobp.pl

Rynek Walutowy

Arkadiusz Trzciołek, CFA

Andrzej Kiedrowicz

+48 22 521 61 66

+48 22 521 68 91

arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl

andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl

Rynek Surowcowy

Tomasz Niewiński

+48 22 521 81 65

tomasz.niewinski@pkobp.pl

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 17 maja 2022, 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.