

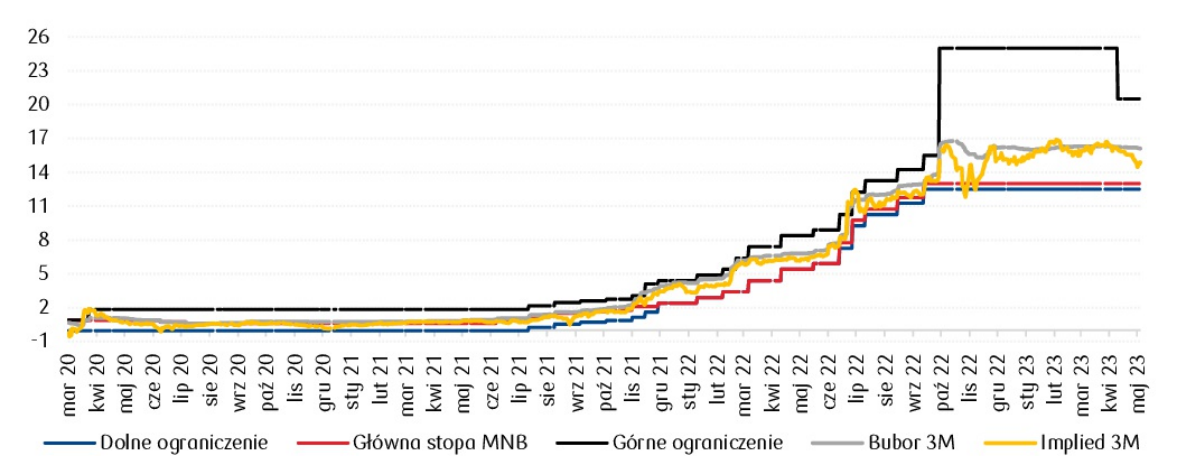
Rynek walutowy i stopy procentowej

Podczas charakteryzującego się wysoką zmiennością ostatniego tygodnia złoty osłabił się 0,5% do euro i niecałe 1% do dolara rozpoczynając ruch korekcyjny w trwającym od początku kwietnia trendzie wzrostowym. W pierwszej połowie tygodnia kurs EUR/PLN zaliczył 23-miesięczne minimum poniżej poziomu 4,48 po czym nastąpiło odbicie kursu, które na zakończenie piątkowej sesji doprowadziło go w pobliże poziomu 4,54. Z kolei kurs USD/PLN po spadku w pobliże poziomu 4,11 wzrósł pod koniec tygodnia w pobliże poziomu 4,20 przy spadku kursu EUR/USD w pobliże poziomu 1,08.

W poniedziałek opublikowany zostanie zestaw kwietniowych danych makroekonomicznych z polskiej gospodarki. Oczekiwany jest spadek produkcji przemysłowej o 3,5% r/r, spowolnienie dynamiki inflacji PPI do 7% r/r oraz spadek dynamiki wynagrodzeń do 12,1% r/r. Całościowy przekaz tych publikacji potwierdzi naszym zdaniem mocne wyhamowanie wzrostu gospodarczego w Polsce co może nieznacznie ciężać na wycenie złotego. Na rynkach globalnych można z kolei liczyć na utrzymywanie się umiarkowanego apetytu na ryzyko dzięki rosnącym szansom na osiągnięcie porozumienia w amerykańskim Kongresie w sprawie podniesienia limitu zadłużenia USA. Dodatkowo umocnienie dolara może zostać na jakiś czas wyhamowane po piątkowym, mającym gołębi wydźwięk wystąpieniu J. Powella, który zasugerował brak potrzeby dalszych podwyżek stóp procentowych ze względu na panujące zaostrzone warunki kredytowe w amerykańskim sektorze bankowym. Bardziej sprzyjające otoczenie globalne powinno więc w najbliższych dniach wyhamować dynamikę korekty na złotym stąd oczekujemy jedynie nieznacznego wzrostu kursu EUR/PLN pod poziom 4,56.

Na globalnym rynku stopy procentowej ostatni tydzień przyniósł wzrosty krzywych dochodowości obligacji, które jednak w najbliższych dniach powinny wyhamować. Wydarzenia lokalne zaplanowane w najbliższym tygodniu powinny stabilizować rentowności polskich papierów blisko 6%. Krajowe miesięczne dane za kwiecień zapewne potwierdzą silne spowolnienie polskiej gospodarki w I połowie 2023 r., a do tego mogą lekko negatywnie zaskoczyć inwestorów. Byłby to pozytywny sygnał dla rynku długu, jednak jego wpływ zostanie ograniczony przez oczekiwaną czwartkową aukcję regularną. Ministerstwo Finansów zamierza wyemitować obligacje o wartości między 4 a 8 mld PLN. Biorąc pod uwagę ostatnie pogorszenie nastrojów na globalnym rynku długu pojawienie się nowej podaży może nieco osłabiać notowania. Z drugiej strony, zakładając kontynuację trendu spadkowego w dłuższym terminie, dzisiejsze wyższe rentowności mogą stać się okazją do tańszych zakupów. Również niejednoznaczna zmiana oczekiwań w odniesieniu do polityki pieniężnej w regionie CEE-4 sprzyja stabilizacji notowań. CNB dyskutuje nt. podwyżki stóp, w Polsce perspektywa luzowania polityki pieniężnej nieco odsuwa się w czasie, a we wtorek MNB prawdopodobnie obniży oprocentowanie jednodniowych depozytów wynoszących 18% (konsensus wskazuje na ruchy po 100 pb. na kolejnych posiedzeniach). W tej sytuacji o trendach w najbliższych dniach decydować będzie sentyment na świecie. Po ostatnich wzrostach rentowności obligacji w USA i w strefie euro dynamika zmian powinna wyhamować. Rentowności 10-letnich Bundów osiągnęły docelowy poziom 2,50% zakładany na koniec II kw. 2023 r. Brak istotnych impulsów ze strony danych makroekonomicznych oznaczać będzie brak paliwa dla kontynuacji dotychczasowych wzrostów.

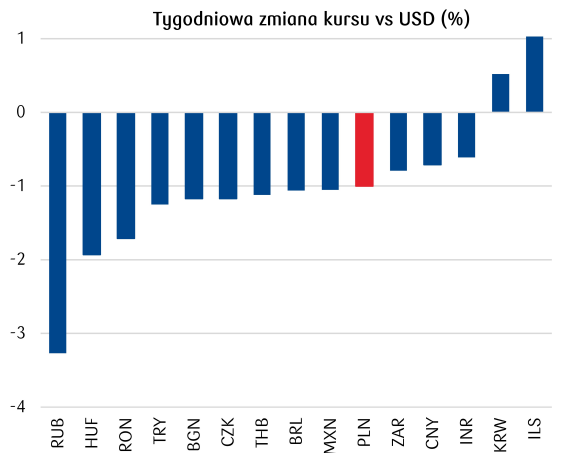
Wykres dnia: Rynek wycenia spadki oprocentowania jednodniowych depozytów węgierskiego MNB po 100 pb. w kolejnych miesiącach.



Źródło: Refinitiv

Mirosław Budzicki
miroslaw.budzicki@pkobp.pl
+48 22 521 87 94
Andrzej Kiedrowicz
andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl
+48 22 521 68 91

Dolar zaliczył wyjątkowo udany tydzień w relacji do koszyka walut EM.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,54	0,00	0,02
USD/PLN	4,20	-0,02	0,04
CHF/PLN	4,67	0,01	0,04
EUR/USD	1,08	0,01	0,00
EUR/CHF	0,97	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 22.05

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,96	0	22
5Y	5,94	-3	24
10Y	5,98	-2	42
PL 10Y-2Y	2	-2	20
PL-Bund 10Y	356	-3	26
PL ASW 10Y	54	-3	17
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	3,69	4	23
Bund 10Y	2,42	1	16
UST-Bund 10Y	127	3	7

Źródło: Refinitiv, stan na 19.05

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 19.05

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,96	5,94	5,98
Δ1d	0	-3	-2
Δ5d	22	24	42

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,78	2,40	2,42
Δ1d	-1	-2	1
Δ5d	16	19	16

	2Y	5Y	10Y
USA	4,29	3,75	3,69
Δ1d	2	5	4
Δ5d	29	29	23

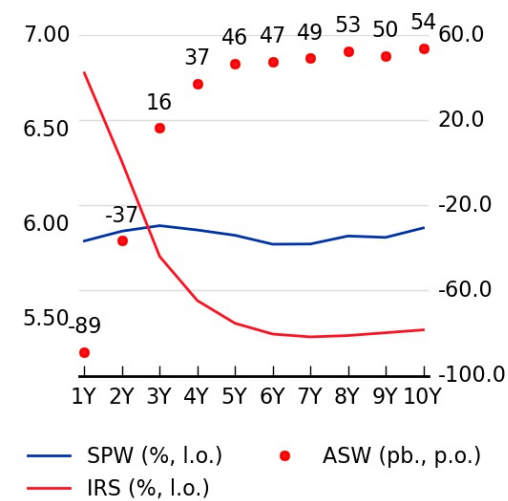
Notowania kontraktów IRS, stan na 19.05

	2Y	5Y	10Y
PLN	6,33	5,48	5,44
Δ1d	2	1	0
Δ5d	21	26	25

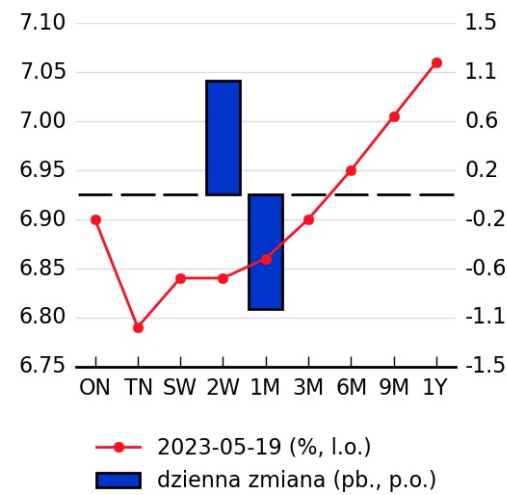
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,54	3,13	3,07
Δ1d	0	-3	0
Δ5d	16	17	14

	2Y	5Y	10Y
USD	4,43	3,75	3,63
Δ1d	4	4	2
Δ5d	26	25	19

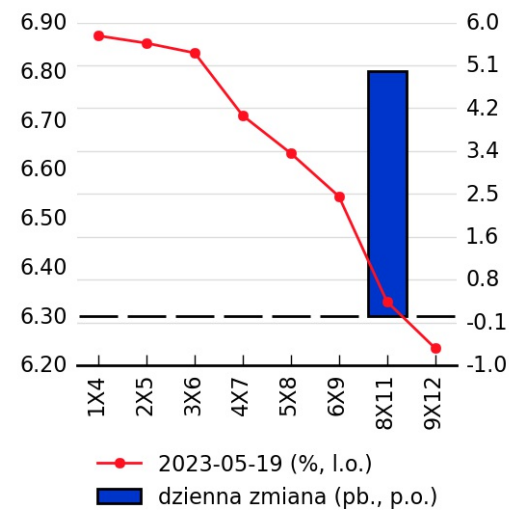
Polski rynek stopy procentowej



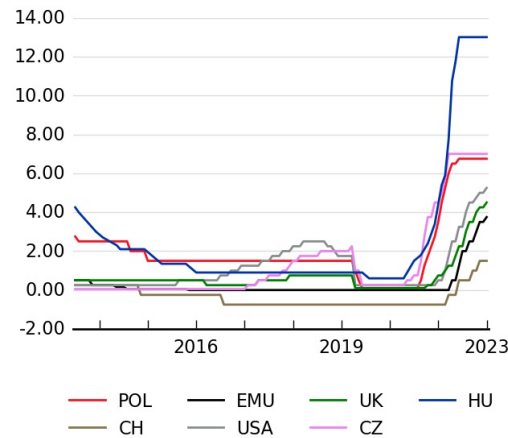
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



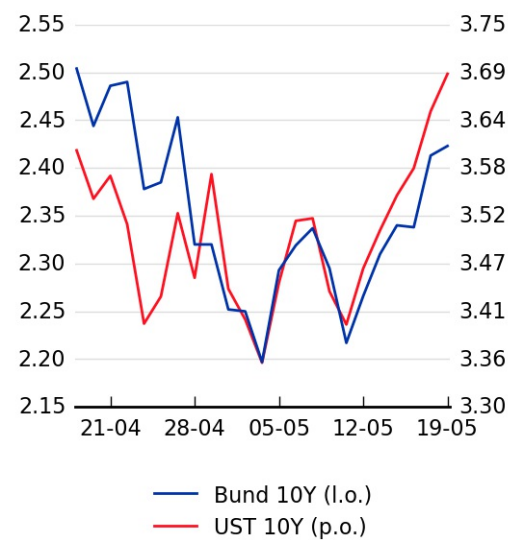
Kraj	
USA	5,25%
Strefa euro	3,75%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	4,50%
Szwajcaria	1,50%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

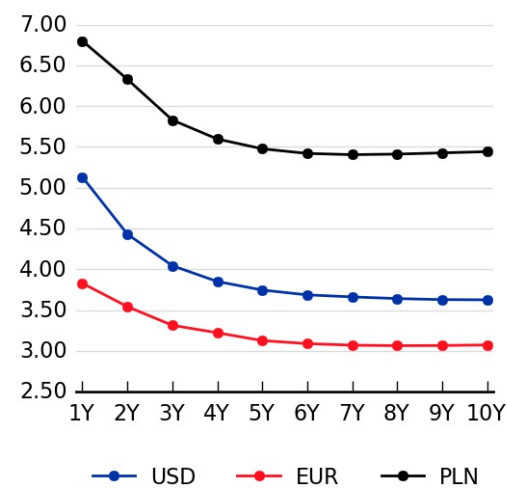
Tenor	2Q23	3Q23
PL 1Y	5,90	5,60
PL 2Y	5,90	5,60
PL 5Y	5,80	5,50
PL 10Y	5,80	5,50

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

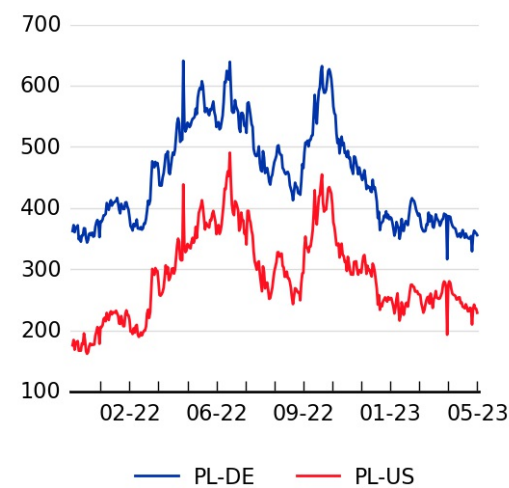
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,532	4,553
USD/PLN	4,190	4,212
CHF/PLN	4,656	4,687
EUR/USD	1,080	1,083
EUR/CHF	0,971	0,974
USD/JPY	137,470	138,070

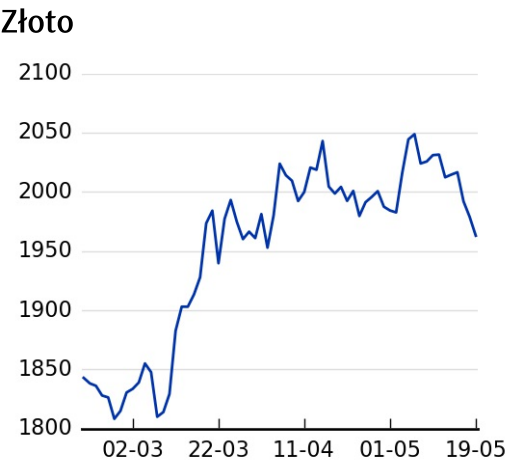
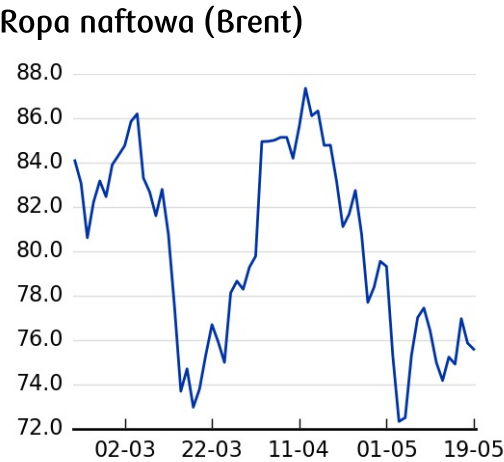
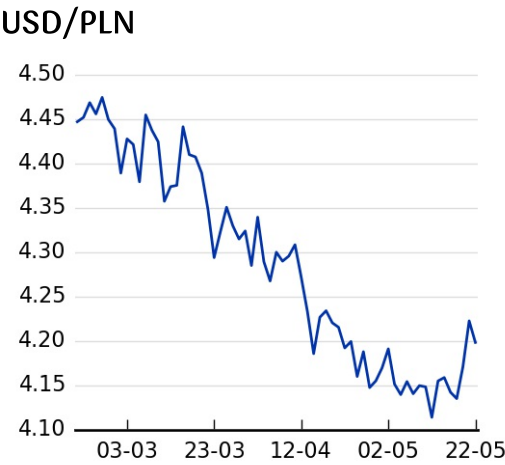
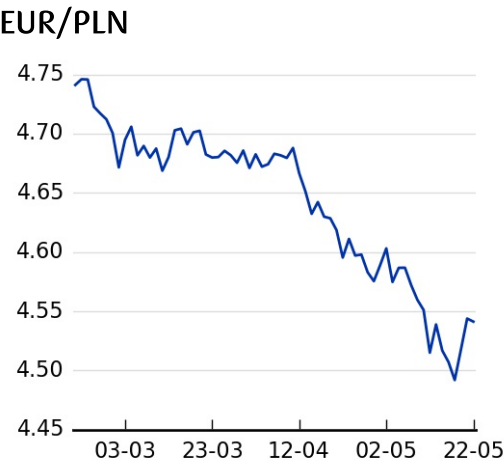
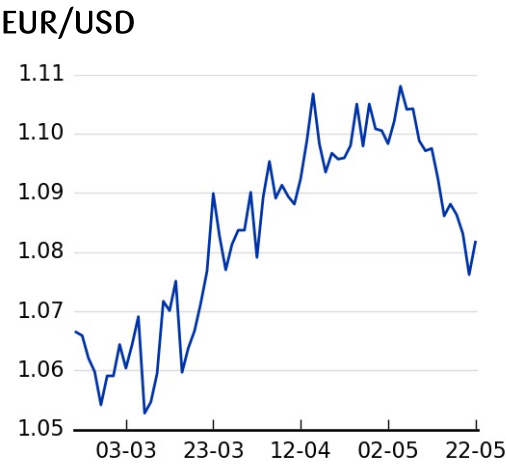
stan na: 19.05

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

Poniedziałek, 22 maja 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja PPI (kwiecień)	10:00	PL	10,1% r/r	7,0% r/r
Produkcja przemysłowa (kwiecień)	10:00	PL	-2,9% r/r	-3,4% r/r
Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (kwiecień)	10:00	PL	12,6% r/r	12,1% r/r
Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (kwiecień)	10:00	PL	0,5% r/r	0,2% r/r
Indeks zaufania konsumentów (maj, flash)	16:00	EZ	-17,5 pkt.	-17 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 22 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.