Bank Polski

Rynek walutowy i stopy procentowej

Rafał Dawidziuk
rafal.dawidziuk@pkobp.pl
+48 22 521 65 85

Arkadiusz Trzciołek
arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
+48 22 521 61 66

W czwartek polski złoty umocnił się wobec euro, gdzie para EUR/PLN była notowana blisko 4,52. Wobec dolara złoty również umocnił się, gdzie handel na USD/PLN zakończył się w pobliżu 3,745. Para EUR/USD zakończyła dzień poniżej 1,21.

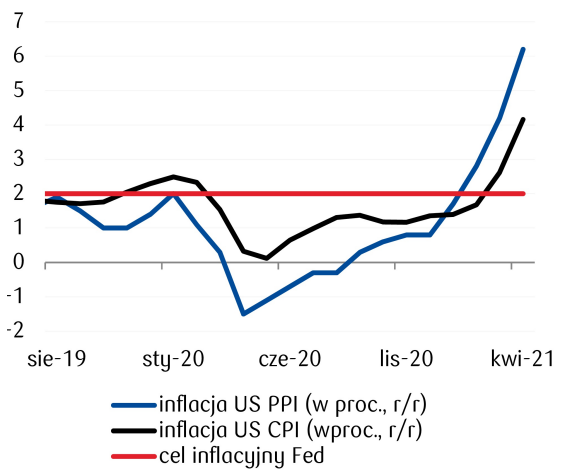
Po stabilizowaniu się notowań głównej pary walutowej, kurs EUR/USD wzrastał pomimo wyższych od oczekiwań kolejnych odczytów inflacyjnych (w środę zaskoczenie na CPI wspierało notowania dolara). Do paczki danych dołączyła inflacja producencka PPI, której dynamika wzrosła o 6,2% r/r za kwiecień w porównaniu do oczekiwanych 5,9%, z kolei wzrost inflacji bazowej PPI został odnotowany o 4,1% r/r w kwietniu (prognoza uczestników rynku wynosiła 3,7%). Do kwestii związanych ze średnim wzrostem cen w amerykańskiej gospodarce, dołączyły dane na temat rynku pracy. Odnotowano niższą od oczekiwań liczbę wniosków o zasiłek dla bezrobotnych, które wyniosły 473 tys. w ostatnim tygodniu vs 498 tys. poprzednio. Pakiet amerykańskich danych z bieżącego tygodnia przyczynił się do wzrostu rynkowych stóp procentowych w USA, co otworzyło pole do umocnienia USD w krótkim terminie. W tym kontekście międzynarodowe rynki finansowe będą śledzić potencjalne zmiany w retoryce wypowiedzi Rezerwy Federalnej odnoszące się do prowadzonej polityki monetarnej. Istotną aprecjację dolara amerykańskiego wobec euro hamuje jednak wiara uczestników rynku w materializację scenariusza pokryzysowego odbicia gospodarczego w strefie euro w najbliższych tygodniach. Stopniowe zacieranie różnic w podawaniu szczepień między Europą kontynentalną a USA stwarza potencjał do dyskontowania szybszego luzowania restrykcji i cofnięcia lockdownów ze względu na nabranie odporności stadnej przez europejską populację.

Podczas czwartkowej sesji, notowania polskiego złotego nie podlegały większej zmienności, jednak zauważalna była tendencja spadkowa pary EUR/PLN, gdzie słabszy dolar wzmacniał zainteresowanie polską walutą. Inwestorzy również pozycjonowali swoje zakłady przed licznymi publikacjami piątkowych danych makroekonomicznych. Piątkowy odczyt PKB za pierwszy kwartał 2021 roku w Polsce prawdopodobnie pokaże wciąż ujemną roczną dynamikę, jednak jak wskazują nawet konserwatywne prognozy Komisji Europejskiej, wzrost PKB w Polsce w całym 2021 roku wyniesie co najmniej 4%. Dodatkowo opublikowany zostanie odczyt salda rachunku obrotów bieżących (które powinien pokazać wciąż wysoką nadwyżkę w relacji do PKB) oraz salda obrotów towarowych.

Czwartkowa sesja przyniosła silne wzrosty rentowności polskich obligacji skarbowych. Wzrosty na środku i dłuższym końcu krzywej dochodowości SPW rosły o ponad 10 pb. Z kolei na instrumentach pochodnych ruch w górę skupiał się na krótkim końcu krzywej IRS, przez co doszło do zauważalnego wystromienia krzywej asset swap spreadów, które w sektorze 10-letnim powróciły w okolice 0 pb. Notowaniom polskich obligacji zdecydowanie ciąży rosnąca presja inflacyjna. Dane z regionu Europy Środkowo-Wschodniej pokazały zauważalny wzrost inflacji w kwietniu, która na Węgrzech przebiła nawet 5%. Na piątek planowana jest publikacja szczegółów inflacji CPI z Polski, która według szybkiego szacunku GUS wyniosła 4,3% r/r. Zauważalny wzrost presji inflacyjnej przyczynia się również do zwiększenia oczekiwań na podwyżki stóp procentowych. Członkowie RPP zaczęli mówić o możliwości jednorazowej podwyżki w celu zakotwiczenia oczekiwań inflacyjnych. Zdaniem J. Żyżyńskiego taki ruch mógłby nastąpić o 10-15 pb. Według notowań kontraktów FRA 3M, podwyżka o 15 pb jest w pełni wyceniona za niecałe pół roku. Ponadto według Żyżyńskiego skup aktywów mógłby zostać zakończony niedługo po zniesieniu pandemicznych obostrzeń.

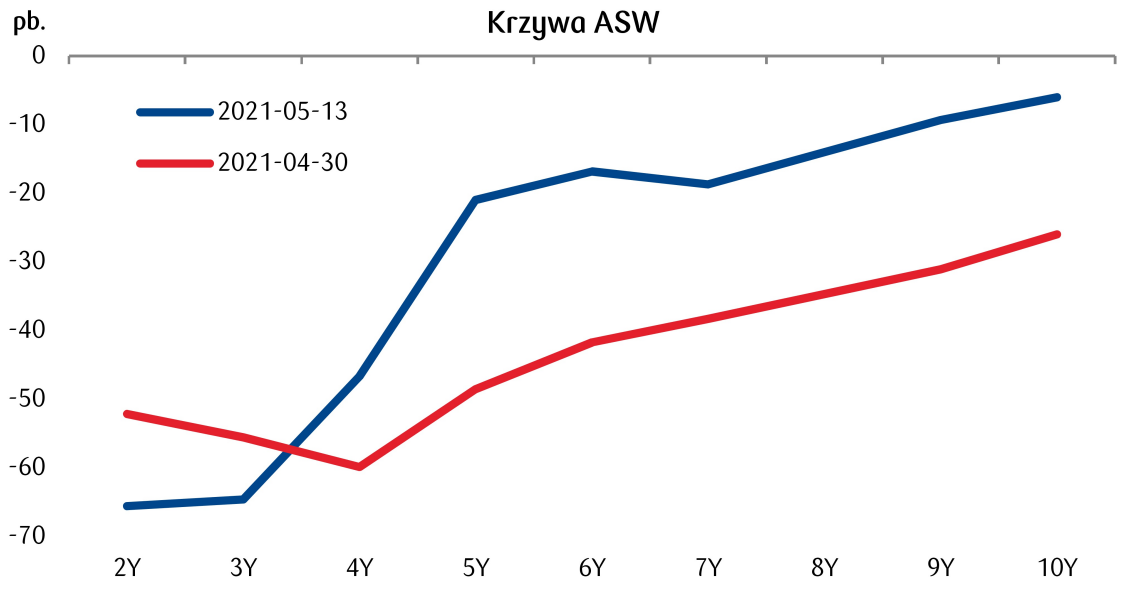
Na bazowych rynkach dłużnych czwartkowa sesja była znacznie spokojniejsza niż w Polsce. Po wzrostach rentowności w środę w wyniku publikacji danych CPI, w czwartek wyceny pozostawały w miejscu. Oznacza to, że niemieckie 10-letnie bundy wciąż notowane są z ujemną rentownością, jednak znajduje się ona już tylko niewiele ponad 10 pb poniżej zera. Oczekiwania inflacyjne to główny temat ostatnich tygodni na rynkach finansowych, a rynkowa miara oczekiwań czyli 5-letni swap inflacyjny w strefie euro przebił poziom 1,60% po raz pierwszy od grudnia 2018 roku. W piątek dane inflacyjne zejdą na nieco dalszy plan, a rynek będzie czekał na publikację kwietniowych danych z USA o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej.

Dolar kontrariańsko osłabił się po odczycie PPI w porównaniu do zachowania po publikacji CPI.



Źródło: Refinitiv

Wykres dnia: W maju zdecydowanie wystromiła się krzywa ASW.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,52	-0,03	-0,04
USD/PLN	3,74	-0,03	-0,04
CHF/PLN	4,13	-0,01	-0,04
EUR/USD	1,21	0,00	0,00
EUR/CHF	1,09	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 14.05

Rynek stopy procentowej (%, pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	0,15	0	4
5Y	1,33	13	38
10Y	1,90	8	20
PL 10Y-2Y	175	8	17
PL-Bund 10Y	201	6	8
PL ASW 10Y	-4	5	13
Rynki bazowe		**Δ1d**	**Δ5d**
UST 10Y	1,67	-4	11
Bund 10Y	-0,11	2	12
UST-Bund 10Y	178	-5	-1

Źródło: Refinitiv, stan na 13.05

Bank Polski

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 13.05

	2Y	5Y	10Y
Polska	0,15	1,33	1,90
Δ1d	0	13	8
Δ5d	4	38	20

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,65	-0,51	-0,11
Δ1d	0	1	2
Δ5d	4	10	12

	2Y	5Y	10Y
USA	0,16	0,84	1,67
Δ1d	-1	-3	-4
Δ5d	0	4	11

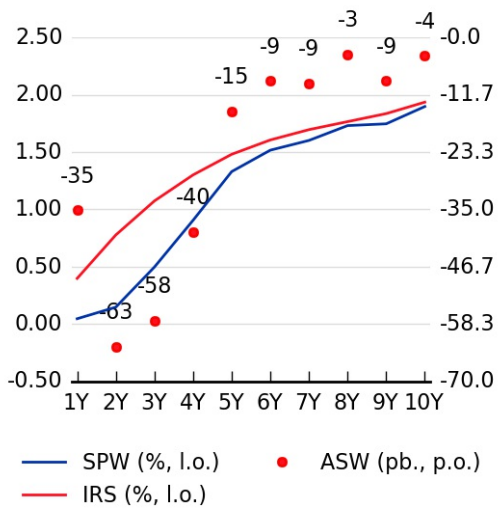
Notowania kontraktów IRS, stan na 13.05

	2Y	5Y	10Y
PLN	0,78	1,48	1,94
Δ1d	10	2	3
Δ5d	18	12	8

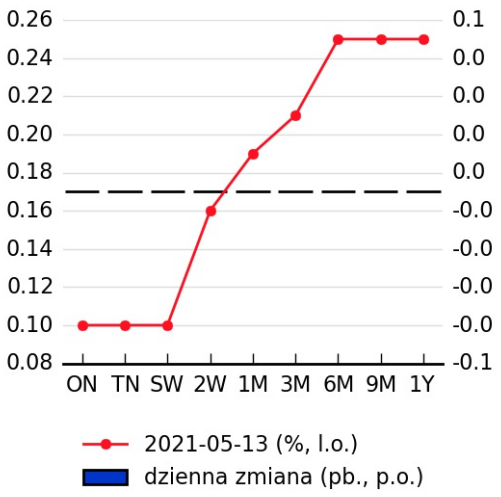
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,47	-0,23	0,16
Δ1d	0	-1	-2
Δ5d	1	5	6

	2Y	5Y	10Y
USD	0,24	0,87	1,57
Δ1d	-2	-6	-7
Δ5d	-2	0	4

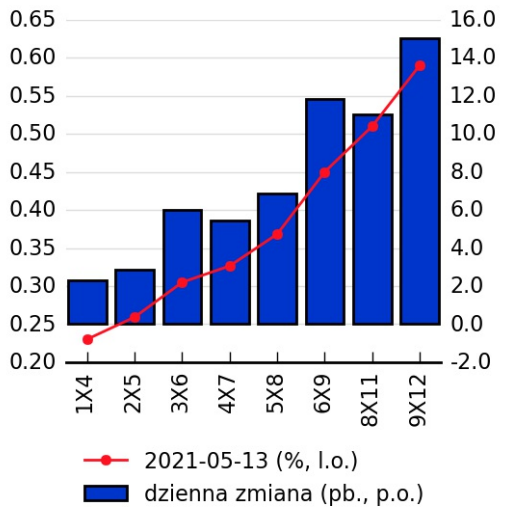
Polski rynek stopy procentowej



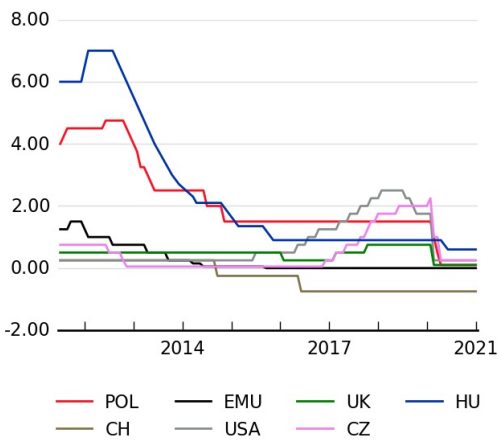
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



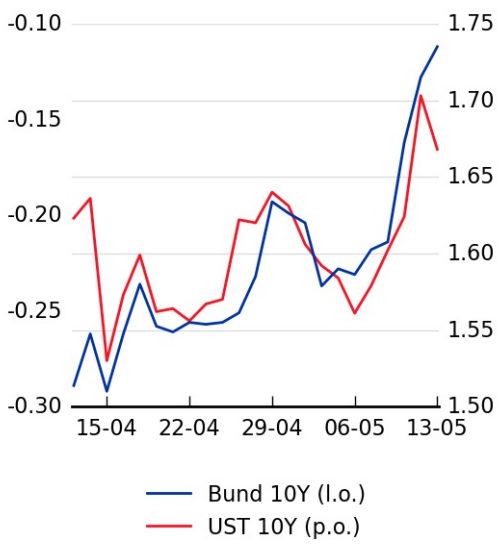
Kraj	
USA	0,00-0,25%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,10%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	0,10%
Węgry	0,60%
Czechy	0,25%

Prognozy rentowności obligacji*

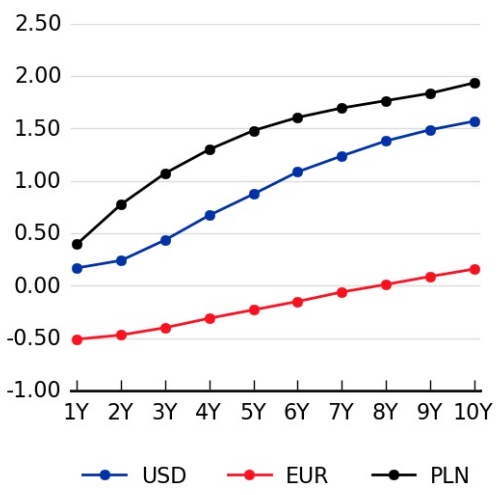
Tenor	2Q21	4Q21
PL 1Y	0,00	0,05
PL 2Y	0,10	0,15
PL 5Y	1,00	1,10
PL 10Y	1,65	1,80

*) prognozy PKO BP z dnia 06-04-2021 r.

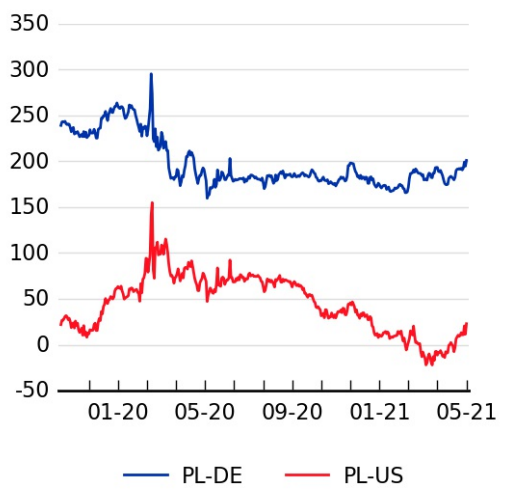
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Bank Polski

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,520	4,539
USD/PLN	3,740	3,757
CHF/PLN	4,129	4,149
EUR/USD	1,207	1,209
EUR/CHF	1,093	1,096
USD/JPY	109,400	109,670

stan na: 13.05

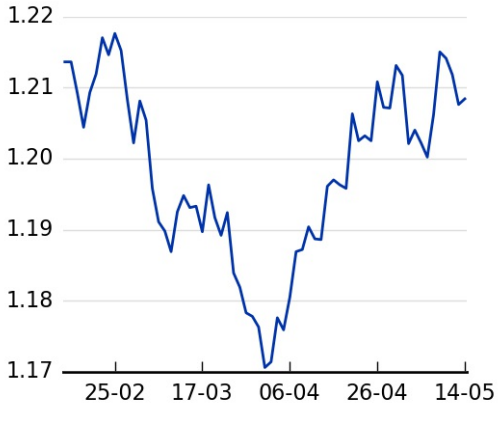
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5447
USD	3,7675
CHF	4,1472
GBP	5,2861
CZK	0,1778
RUB	0,0506

stan na: 13.05

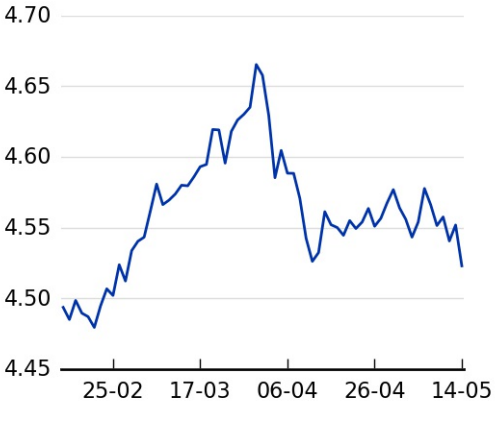
Prognozy Walutowe*		
	2Q21	4Q21
EUR/PLN	4,57	4,53
USD/PLN	3,84	3,71
CHF/PLN	4,15	4,08
EUR/USD	1,19	1,22
EUR/CHF	1,10	1,11

*) prognozy PKO BP z dnia 07-04-2021 r.

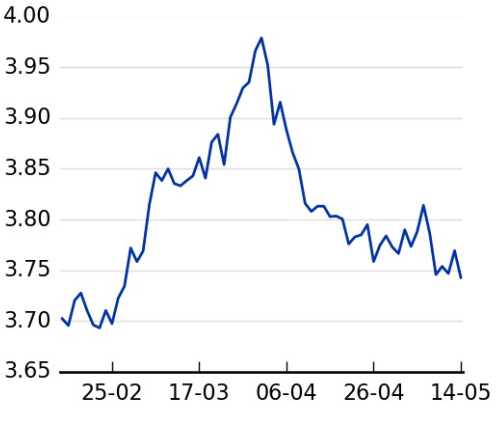
EUR/USD



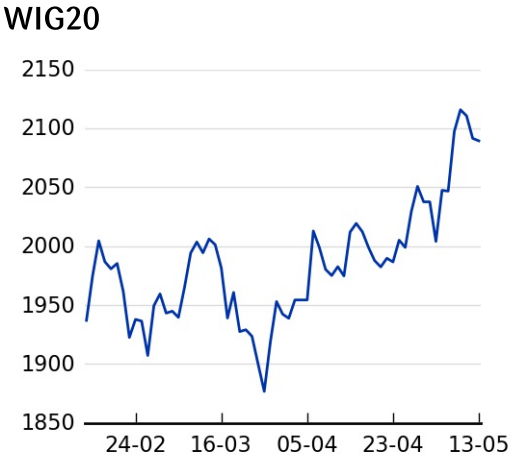
EUR/PLN



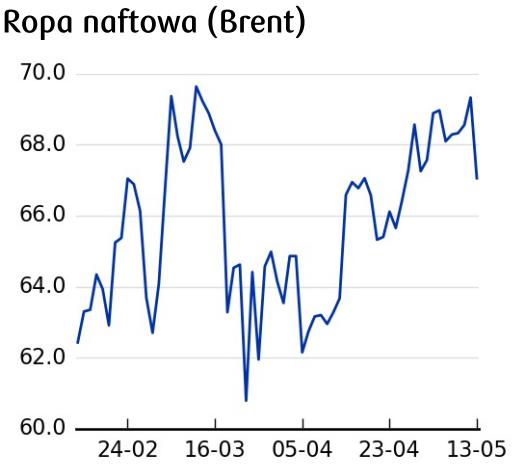
USD/PLN



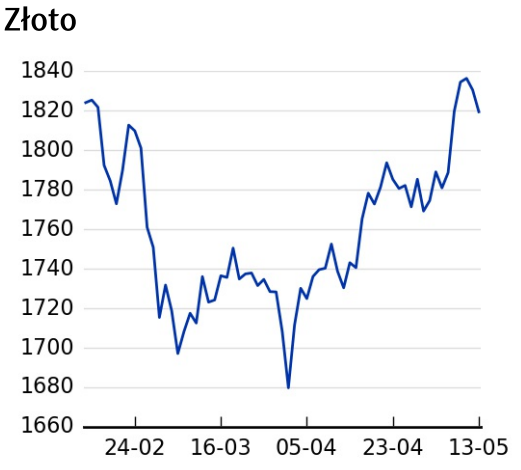
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 14 maja 2021 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
PKB (1 kw.)	10:00	PL	-2,8% r/r	-1,3% r/r
Saldo rachunku obrotów bieżących (mar.)	14:00	PL	1 619 mln EUR	1 636 mln EUR
Sprzedaż detaliczna (kwi.)	14:30	US	9,7% m/m	1,0% m/m
Produkcja przemysłowa (kwi.)	15:15	US	1,4% m/m	1,0% m/m

Źródło: Refinitiv, Bloomberg, PAP, GUS

Bank Polski

BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

Dyrektor Biura
Mariusz Adamiak, CFA +48 22 521 23 23 mariusz.adamiak@pkobp.pl

Rynek Stopy Procentowej
dr Mirosław Budzicki +48 22 521 87 94 miroslaw.budzicki@pkobp.pl
Arkadiusz Trzciołek, CFA +48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl

Rynek Walutowy
Arkadiusz Trzciołek, CFA +48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
Rafał Dawidziuk +48 22 521 65 85 rafal.dawidziuk@pkobp.pl

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 14 maja 2021, 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.