

Rynek walutowy i stopy procentowej

W środę kontynuowane był trend umocnienia złotego względem euro, co przekładało się na spadek pary EUR/PLN poniżej poziomu 4,64. Z kolei kurs USD/PLN utrzymywał się w okolicach 4,41.

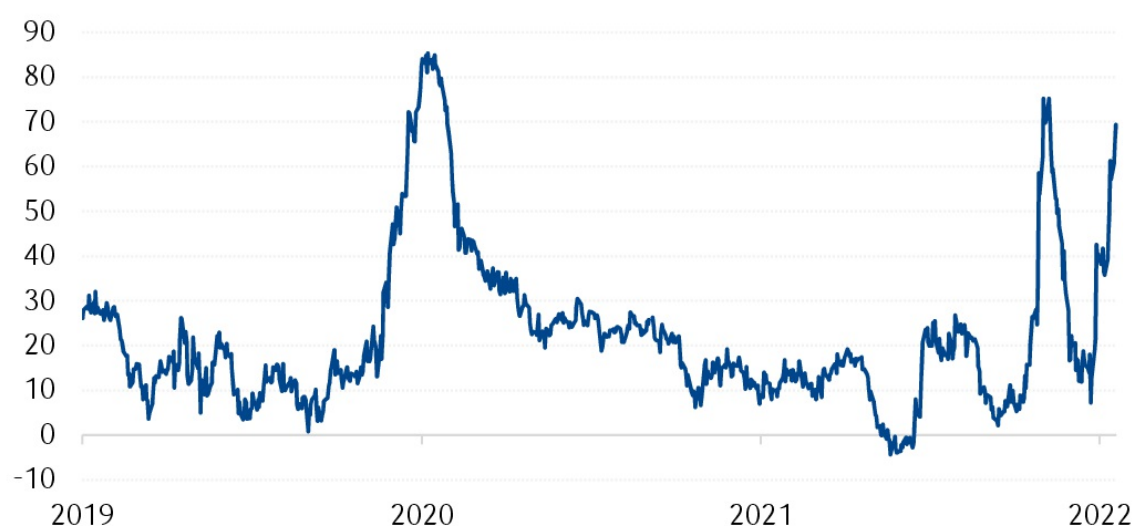
Waluty krajów Europy Środkowo-Wschodniej zyskiwały wobec euro na ostatniej sesji, a najlepiej z tej grupy zachowywał się forint. Węgierskie władze monetarne sugerowały w ostatnich dniach, że do opanowania inflacji konieczne będą dodatnie realne stopy procentowe, a spowolnienie cyklu podwyżek stóp nie będzie oznaczało, że obniży to szczytu nominalnej stopy banku centralnego. Rynek pozostaje nieco bardziej ostrożny do czeskiej korony, gdzie gołębie zmiany w banku centralnym mogą powodować, że CNB ponownie będzie zmuszony posiłkować się interwencjami walutowymi. W przypadku złotego pozytywnie na walutę wpływają oczekiwania na zatwierdzenie KPO, dlatego oczekujemy, że kurs EUR/PLN będzie kształtował się blisko poziomu 4,64, a USD/PLN zejdzie poniżej granicy 4,40.

Notowania EUR/USD nieco spadły w środę, jednak nadal utrzymywały się w pobliżu wsparcia przy 1,05. Na korzyść dolara przemawiało ostudzenie rynkowego optymizmu widoczne w spadkach indeksów giełdowych, które przekraczały 1% w Europie i 4% w USA. W takim otoczeniu dosyć jastrzębia wypowiedź prezesa Fed J. Powella z wtorku, kiedy zapowiadał, że stopy osiągną docelowy poziom (nawet powyżej stopy neutralnej) tak szybko jak to będzie wymagane żeby opanować inflację, dodawała animuszu dolarowi. Awersja do ryzyka wywołana jest obawami o perspektywę globalnego wzrostu gospodarczego w obliczu wysokiej inflacji, wojny w Ukrainie oraz polityki zero-COVID w Chinach.

Na krajowym rynku stopy procentowej środa przyniosła wzrost krzywych dochodowości, podobnie jak na świecie. Pozytywną informacją w kraju był wynik aukcji BGK, podczas której Bank wyemitował FPC0328, FPC0631, FPC0733 i FPC1140 za 1,26 mld PLN (popyt rozłożył się równomiernie na papiery stało- i zmiennoprocentowe). Tym samym otrzymaliśmy kolejne potwierdzenie budującego się w ostatnich miesiącach popytu na polskie papiery, zapewne pochodzącego w tym przypadku od krajowych inwestorów. Warto odnotować też emisję 10-letnich obligacji walutowych denominowanych w euro w kwocie 2 mld EUR. Wycena papierów była słabsza od wycen sugerowanych wcześniej przez rynek. Spread do krzywej swapowej wyniósł 110 pb. podczas gdy notowania wskazywały poziom bliższe 80-90 pb. Warto też wspomnieć, że na skutek wojny w Ukrainie i sygnalizacji zmiany polityki pieniężnej przez Fed oraz inne banki centralne w ostatnich miesiącach ASW wzrósł ponad dwukrotnie. Widać było też relatywnie mocniejszą reakcję niż w przypadku innych rynków w Europie. To pokazuje, że Polska musi płacić wyższą premię m.in. z tytułu bliskości terenów objętych konfliktem zbrojnym.

Biorąc pod uwagę brak istotnych danych makroekonomicznych w czwartek pozytywne nastroje na krajowym rynku długu powinny się utrzymać. Możliwa jest nawet jeszcze lekka tendencja do spadku rentowności obligacji. Biorąc pod uwagę silny ruch jaki dokonał się od szczytu odnotowanego 9 maja, a także zbliżającą się kwietniową publikację danych nt. produkcji przemysłowej, PPI i danych z rynku pracy spadki rentowności powinny wyhamować. Widać też, że powoli wyczerpuje się potencjał do spadku rentowności na rynkach bazowych. Dlatego zakładać można, że rentowności 2-letnich polskich obligacji utrzymają się blisko 6,30% a 10-letnich obniżą się w kierunku 6,50%.

Wykres dnia: Zaostrzenie polityki pieniężnej i wojna w Ukrainie podwyższyły ASW dla polskich obligacji denominowanych w EUR zapadających w 2029 r.

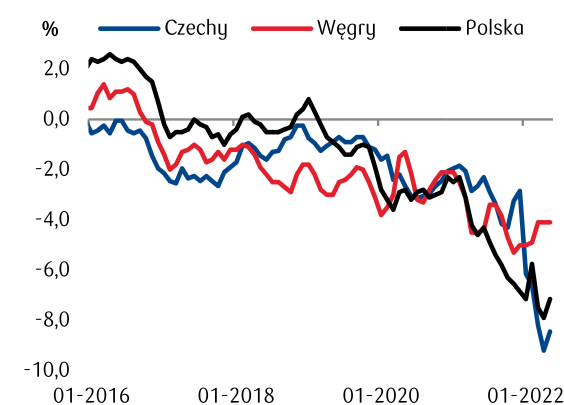


Źródło: Refinitiv

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

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

Droga do dodatnich stóp procentowych w regionie CEE jest wciąż daleka.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,64	-0,01	-0,04
USD/PLN	4,42	0,00	-0,03
CHF/PLN	4,48	0,04	0,02
EUR/USD	1,05	0,00	0,00
EUR/CHF	1,03	-0,01	-0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 19.05

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	6,29	1	-50
5Y	6,81	-3	-50
10Y	6,64	2	-30
PL 10Y-2Y	36	2	20
PL-Bund 10Y	563	6	-31
PL ASW 10Y	55	2	5
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	2,88	-9	-3
Bund 10Y	1,01	-4	1
UST-Bund 10Y	187	-5	-4

Źródło: Refinitiv, stan na 18.05

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 18.05

	2Y	5Y	10Y
Polska	6,29	6,81	6,64
Δ1d	1	-3	2
Δ5d	-50	-50	-30

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	0,37	0,72	1,01
Δ1d	12	-1	-4
Δ5d	21	4	1

	2Y	5Y	10Y
USA	2,67	2,89	2,88
Δ1d	-3	-6	-9
Δ5d	4	1	-3

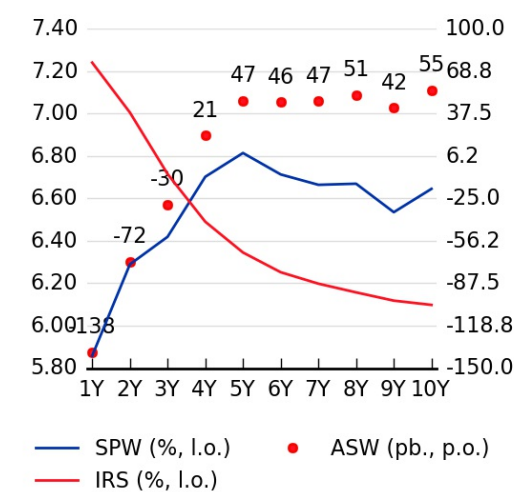
Notowania kontraktów IRS, stan na 18.05

	2Y	5Y	10Y
PLN	7,00	6,34	6,10
Δ1d	2	0	1
Δ5d	-34	-45	-35

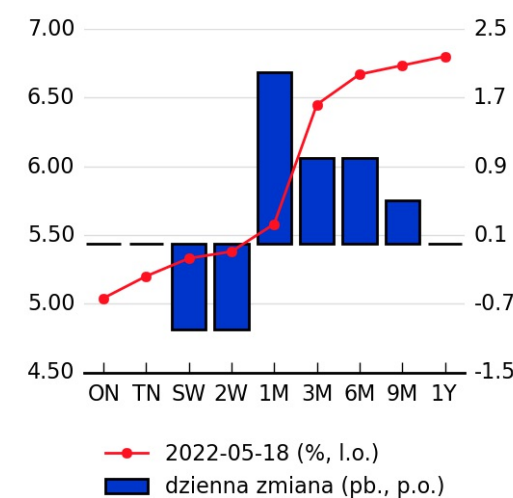
	2Y	5Y	10Y
EUR	0,95	1,41	1,74
Δ1d	2	0	-2
Δ5d	7	0	-2

	2Y	5Y	10Y
USD	2,92	2,89	2,92
Δ1d	-4	-8	-11
Δ5d	5	-3	-4

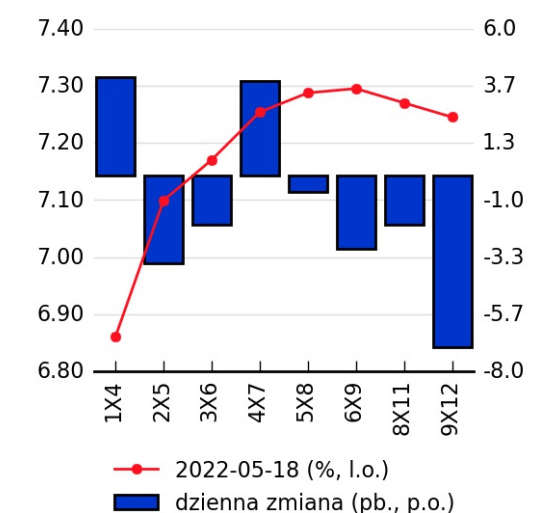
Polski rynek stopy procentowej



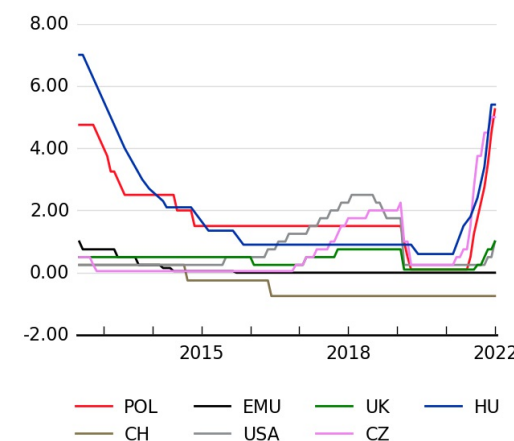
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



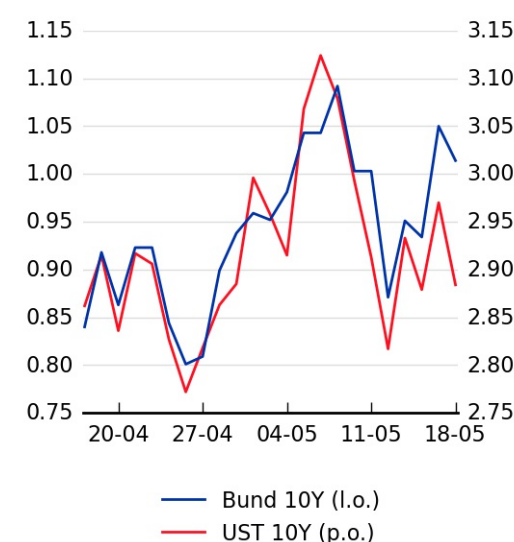
Kraj	Stopy
USA	1,00%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	1,00%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	5,25%
Węgry	5,40%
Czechy	5,75%

Prognozy rentowności obligacji*

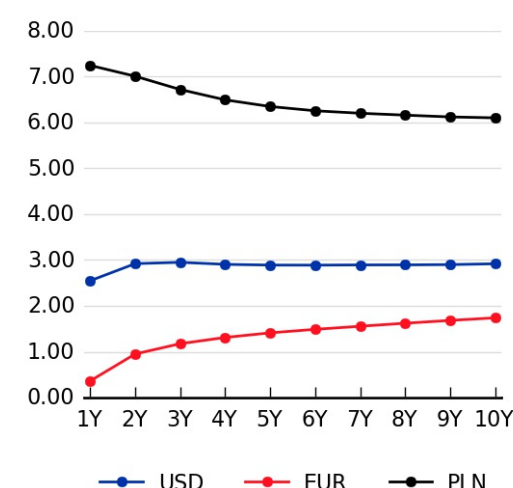
Tenor	2Q22	3Q22
PL 1Y	6,60	6,60
PL 2Y	6,75	6,66
PL 5Y	6,85	6,35
PL 10Y	6,30	5,94

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

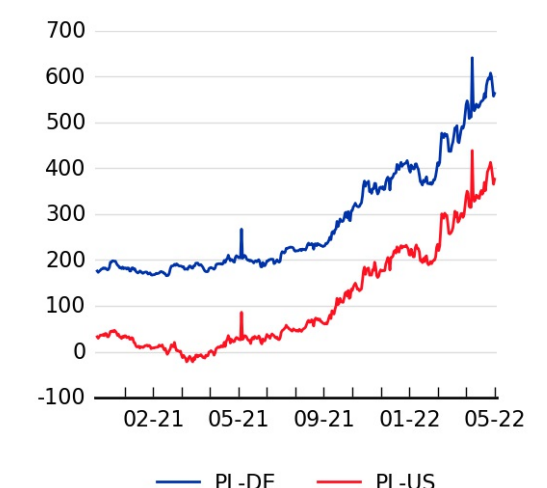
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,628	4,667
USD/PLN	4,412	4,449
CHF/PLN	4,472	4,511
EUR/USD	1,046	1,051
EUR/CHF	1,033	1,037
USD/JPY	127,880	128,980

stan na: 18.05

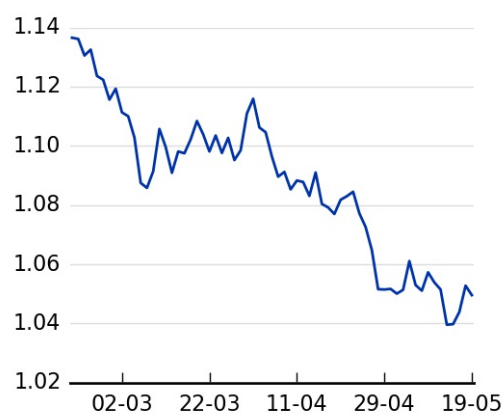
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,6528
USD	4,4279
CHF	4,4395
GBP	5,4797
CZK	0,1883
RUB	0,0677

stan na: 18.05

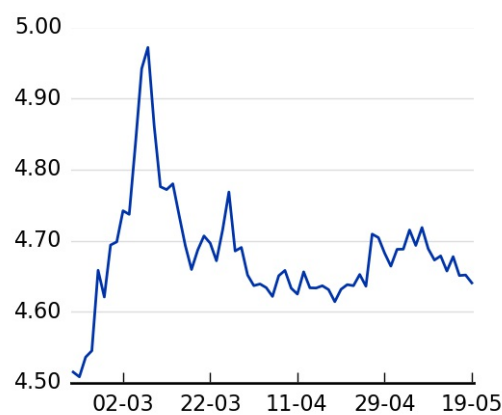
Prognozy Walutowe		
	2Q22	3Q22
EUR/PLN	4,64	4,60
USD/PLN	4,30	4,18
CHF/PLN	4,46	4,38
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	1,04	1,05

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

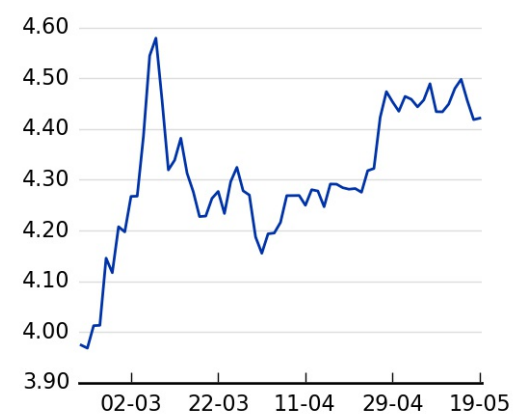
EUR/USD



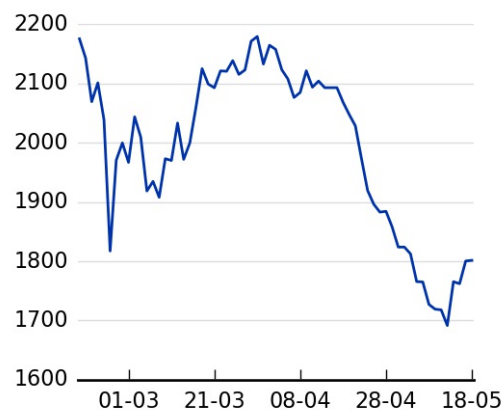
EUR/PLN



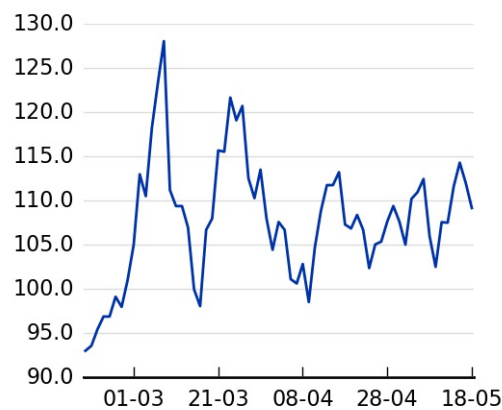
USD/PLN



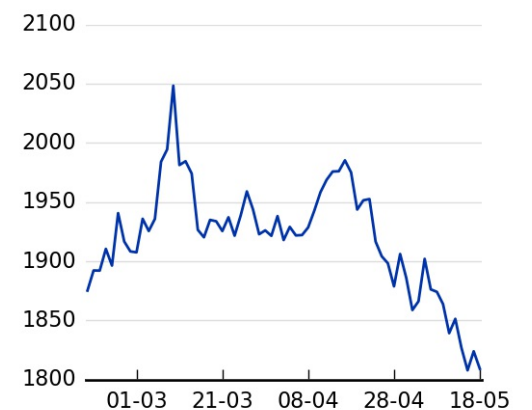
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 19 maja 2022 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Nowe wnioski o zasiłki dla bezrobotnych	14:30	US	203 tys.	200 tys.
Indeks gospodarczy Fed z Filadelfii (maj)	14:30	US	17,6 pkt	16,0 pkt
Posiedzenie SARB	15:00	ZA	4,25%	4,75%
Sprzedż domów na rynku wtórnym (kwi)	16:00	US	5,77 mln	5,65 mln

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 miroslaw.budzicki@pkobp.pl
+48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
+48 22 521 72 64 jacek.starobrat@pkobp.pl

Rynek Walutowy

Arkadiusz Trzciołek, CFA
Andrzej Kiedrowicz+48 22 521 61 66 arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl
+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 19 maja 2022, 07:30.

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.