

Rynek walutowy i stopy procentowej

We wtorek złoty oddał zysk z ostatnich dni w relacji do euro, co przełożyło się na wzrost pary EUR/PLN powyżej poziomu 4,64. Ruch w górę kontynuował kurs USD/PLN, który przebił poziom 4,25.

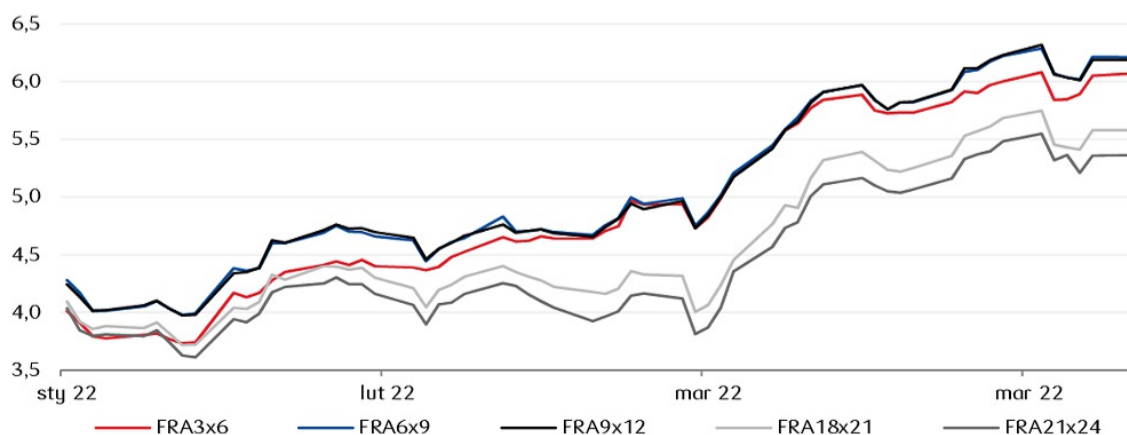
Miniona sesja przyniosła pogorszenie sentymentu inwestycyjnego wśród inwestorów do czego przyczyniały się oczekiwania dotyczące ogłoszenia kolejnych sankcji gospodarczych na Rosję (m.in. zakaz importu węgla). W wyniku zwiększonej awersji wobec ryzyka obserwowaliśmy zwiększony popyt na dolara oraz spadek kursu EUR/USD poniżej poziomu 1,09. Dolara wspierała również jastrzębia wypowiedź L. Brainard z Fed, która oczekuje połączenia podwyżek stóp procentowych z szybką redukcją bilansu Fed. Ponadto europejskiej walucie nie sprzyjały czynniki polityczne, gdzie w sondażach przed kwietniowymi wyborami prezydenckimi we Francji (pierwsza tura w najbliższą niedzielę) na popularności zyskiwać zaczęła eurosceptyczna kandydatka M. Le Pen. Niepewny wynik francuskich wyborów jest kolejnym aspektem oprócz braku klarowności wobec polityki pieniężnej EBC, który nie sprzyja wycenie EUR.

W Europie Środkowo-Wschodniej zauważalnie na wartości tracił forint (mocniej niż złoty czy korona). Węgierskiej walucie nie pomagały doniesienia, iż Komisja Europejska zamierza uruchomić mechanizm praworządności wstrzymujący wypłatę środków do kraju objętego tą procedurą. Węgry podobnie jak Polska nie otrzymały środków z tytułu unijnego funduszu odbudowy, jednak w ostatnim czasie napływały sygnały sugerujące, że polski KPO mógłby zostać zaakceptowany na przełomie kwietnia i maja. Ponadto w regionie CEE uwagę przyciągała decyzja rumuńskich władz monetarnych, gdzie koszt pieniądza podniesiono o 50 pb do 3%. Ruch ten jednak nie wywołał istotnej reakcji na kursie lei, gdyż NBR nie pozwala na istotne wahania wobec euro. Oczekujemy, że posiedzenie RPP będzie sprzyjało utrzymaniu poziomów kursów EUR/PLN oraz USD/PLN w okolicy 4,65 oraz powyżej 4,20 przy braku jastrzębiego zaskoczenia.

Na krajowym rynku stopy procentowej doszło do wzrostów krzywych dochodowości, czemu sprzyjało zbliżające się środowe posiedzenie NBP i tendencje globalne.

Decyzja RPP będzie kluczowa z punktu widzenia trendów rynkowych w perspektywie najbliższych tygodni. Rynek w dużej części wycenia podwyżkę stopy referencyjnej o 75 pb. do 4,25% w kwietniu i kontynuację cyklu w kolejnych miesiącach. Ekonomiści zakładają podwyżkę o 50 pb., choć jej wyższa skala jest mocno sygnalizowana jako bardzo prawdopodobny scenariusz. Rynek wyceniając silniejszą skalę ruchu zakłada, że RPP będzie kontynuować cykl w stałym podwyższonym marcowym tempie, tym bardziej widząc wyższe od oczekiwań odczyty inflacyjne w Europie (też w Polsce). W ostatnich tygodniach pojawiły się jednak mocne sygnały, które przemawiają za umiarkowanym podejściem. Przede wszystkim ostatnia mocniejsza reakcja Rady miała zapewne istotny związek z osłabieniem złotego. W dniu podjęcia decyzji w marcu notowania EUR/PLN zbliżyły się do 5,0, mimo prowadzonych interwencji walutowych przez bank centralny. Teraz wycena waluty bez interwencji zbliżyła się do poziomów sprzed wybuchu wojny na Ukrainie. Dodatkowo na skutek konfliktu na Wschodzie i wprowadzonych na Rosję sankcji korekcie w dół uległy oczekiwania w zakresie wzrostu gospodarczego. Widać to wyraźniej w Europie, która ma mocniejsze powiązania z Rosją i Ukrainą. Publikowane ostatnio wskaźniki wyprzedzające koniunkturę pokazały mocniejszy od oczekiwań spadek nastrojów. Wydaje się zatem, że mamy do czynienia z asymetrycznym ryzykiem. Mocniejsza reakcja RPP jest już mocno wyceniona, chociaż zapewne miałyby negatywny wpływ na rynek. Bardzo prawdopodobna bardziej zachowawcza decyzja byłaby pozytywnym impulsem dla rynku ciągnąc krzywe dochodowości w dół.

Wykres dnia: Rynek wycenia, że RPP podniesie stopę referencyjną o przynajmniej 250 pb. w tym roku.

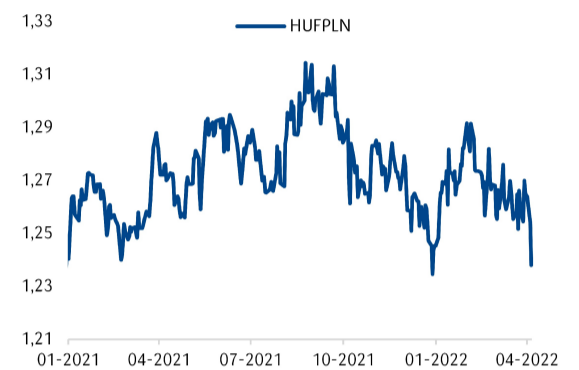


Źródło: Refinitiv

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

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

Pogorszenie relacji Węgier z UE powoduje, że forint oddał swoje tegoroczne zyski w relacji do złotego.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,65	0,03	0,00
USD/PLN	4,27	0,05	0,08
CHF/PLN	4,58	0,03	0,08
EUR/USD	1,09	-0,01	-0,02
EUR/CHF	1,01	0,00	-0,02

Źródło: Refinitiv, stan na 06.04

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,79	5	17
5Y	5,94	9	29
10Y	5,48	6	26
PL 10Y-2Y	-30	0	9
PL-Bund 10Y	487	-4	29
PL ASW 10Y	56	-3	14
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	2,55	14	15
Bund 10Y	0,61	9	-3
UST-Bund 10Y	194	5	18

Źródło: Refinitiv, stan na 05.04

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 05.04

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,79	5,94	5,48
Δ1d	5	9	6
Δ5d	17	29	26

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	-0,02	0,44	0,61
Δ1d	5	9	9
Δ5d	2	0	-3

	2Y	5Y	10Y
USA	2,50	2,69	2,55
Δ1d	8	14	14
Δ5d	15	21	15

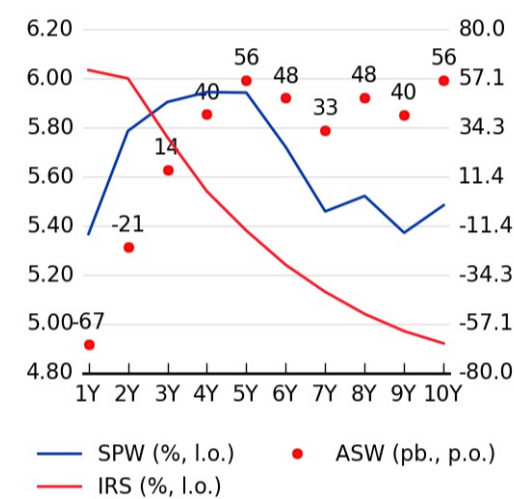
Notowania kontraktów IRS, stan na 05.04

	2Y	5Y	10Y
PLN	6,00	5,38	4,92
Δ1d	7	11	9
Δ5d	22	17	12

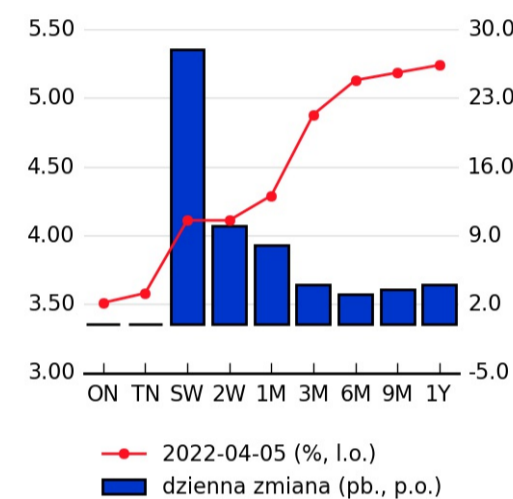
	2Y	5Y	10Y
EUR	0,61	1,08	1,27
Δ1d	7	11	11
Δ5d	6	5	3

	2Y	5Y	10Y
USD	2,69	2,71	2,56
Δ1d	9	15	14
Δ5d	10	17	11

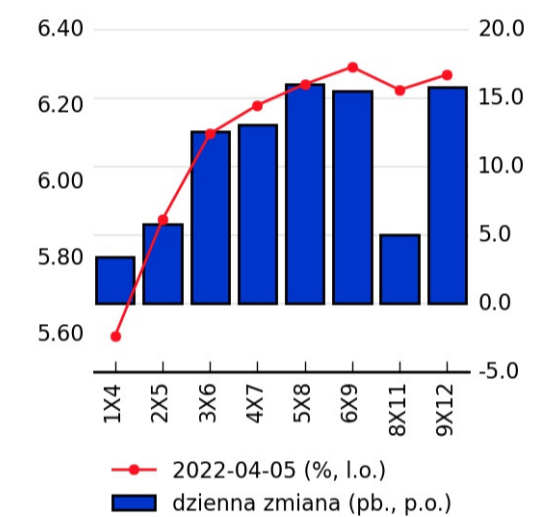
Polski rynek stopy procentowej



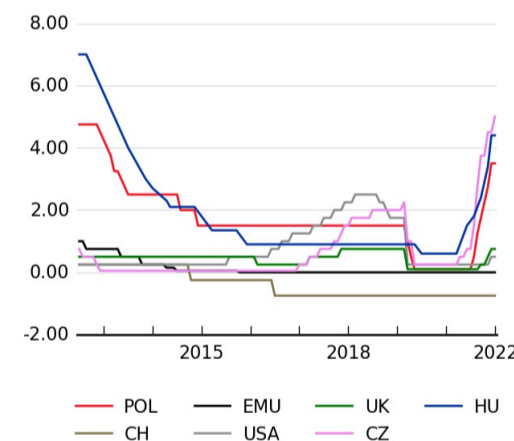
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



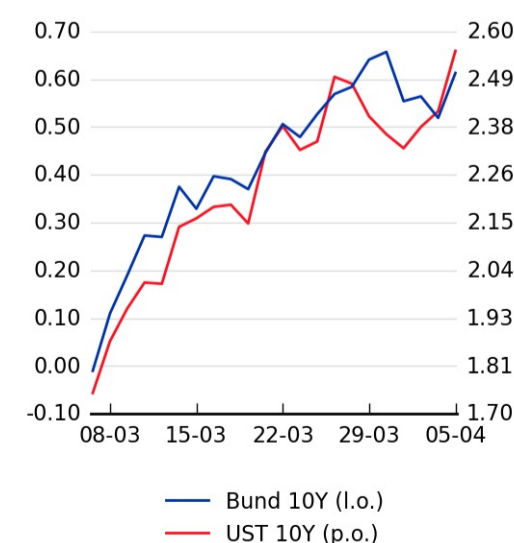
Kraj	
USA	0,50%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	0,75%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	3,50%
Węgry	4,40%
Czechy	5,00%

Prognozy rentowności obligacji*

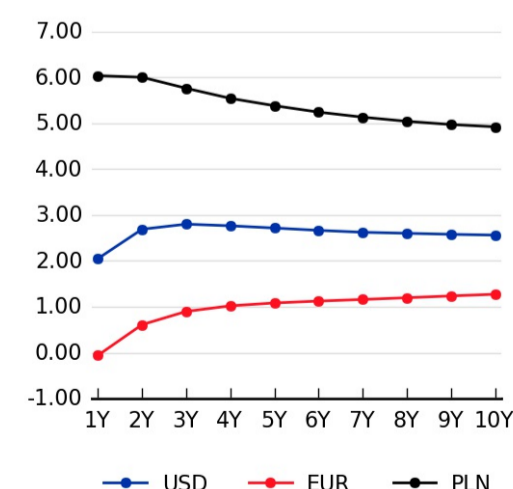
Tenor	2Q22	3Q22
PL 1Y	5,20	5,10
PL 2Y	5,60	5,30
PL 5Y	5,40	5,10
PL 10Y	5,00	4,65

*) prognozy PKO BP z dnia 31-03-2022 r.

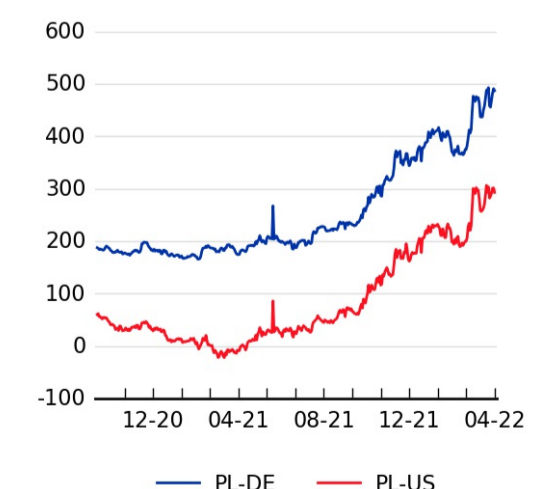
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,637	4,664
USD/PLN	4,253	4,280
CHF/PLN	4,574	4,600
EUR/USD	1,089	1,091
EUR/CHF	1,013	1,015
USD/JPY	123,510	124,080

stan na: 05.04

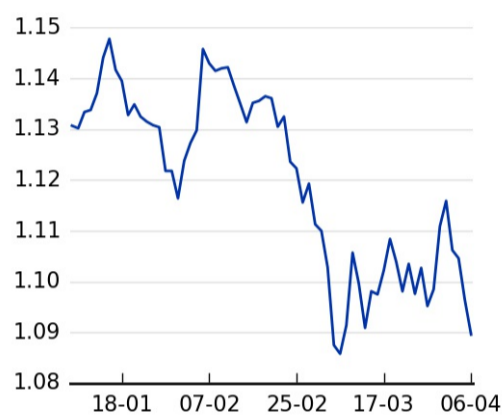
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,6317
USD	4,2233
CHF	4,5590
GBP	5,5410
CZK	0,1903
RUB	0,0493

stan na: 05.04

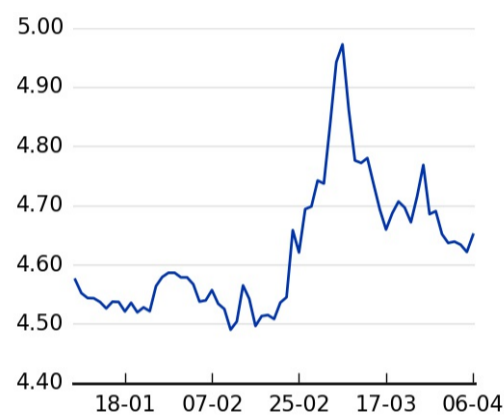
Prognozy Walutowe		
	2Q22	3Q22
EUR/PLN	4,64	4,60
USD/PLN	4,18	4,11
CHF/PLN	4,46	4,38
EUR/USD	1,11	1,12
EUR/CHF	1,04	1,05

*) prognozy PKO BP z dnia 31-03-2022 r.

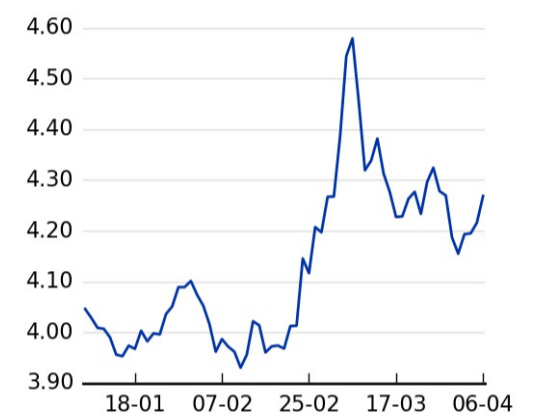
EUR/USD



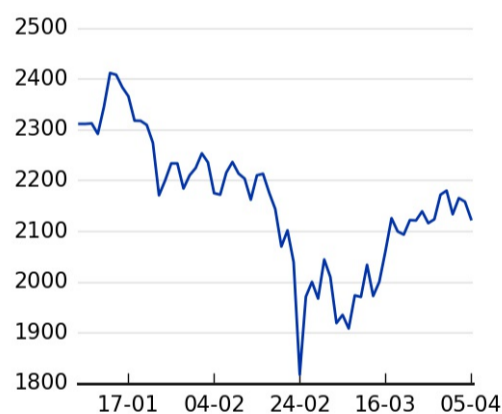
EUR/PLN



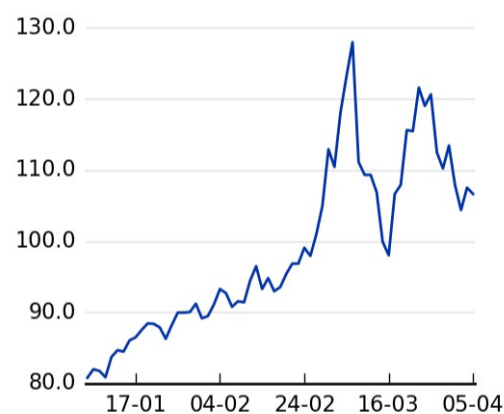
USD/PLN



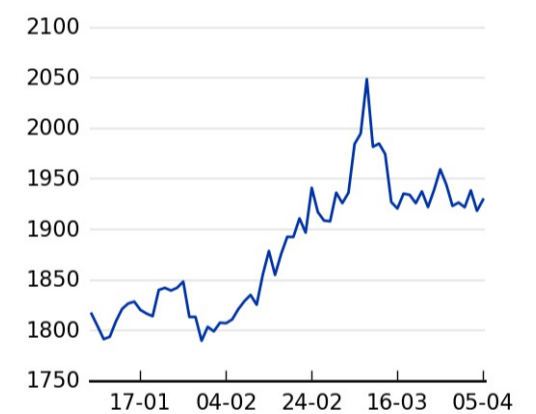
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 6 kwietnia 2022 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Zamówienia w przemyśle (lut)	08:00	DE	1,8% m/m	-0,2% m/m
Inflacja PPI (lut)	11:00	EZ	30,6% r/r	31,5% r/r
Minutes FOMC (mar)	20:00	US	-	-
Stopa referencyjna NBP	-	PL	3,50%	4,00%

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

+48 22 521 87 94

+48 22 521 61 66

miroslaw.budzicki@pkobp.pl

arkadiusz.trzciolek@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 06 kwietnia 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.