

## Rynek walutowy i stopy procentowej

Na krajowym rynku stopy procentowej śródowa sesja przyniosła stabilizację krzywych dochodowości przy braku istotniejszych impulsów zarówno w kraju jak i na świecie. W tej sytuacji inwestorzy mogli bardziej koncentrować się na czwartkowej regularnej aukcji obligacji. Na rynkach bazowych stabilizacji notowań sprzyjało z kolei oczekiwanie na publikację „minutes” z ostatniego posiedzenia Fed.

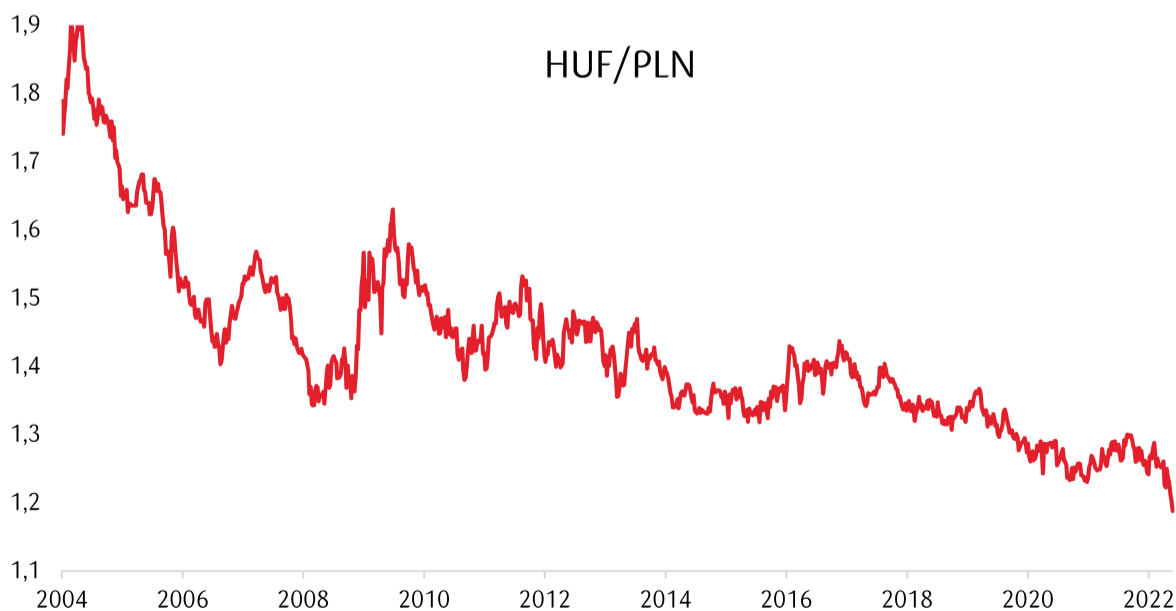
Ministerstwo Finansów w czwartek będzie oferować papiery serii OK0724, PS0527, WZ1127, WS0428, WZ1131 i DS0432 za 4-7 mld PLN. Wynik aukcji będzie istotnym sygnałem dla inwestorów. Sam fakt, że MF podniosło minimalną wartość oferty o 1 mld PLN sugeruje, że spodziewa się większego zainteresowania. Zapewne popyt zgłoszą głównie polskie banki wraz z inwestorami zagranicznymi. Obie grupy pozostawały najbardziej aktywne od początku roku. Do zakupów na aukcji zachęcać mogą wysokie nominalne rentowności, a także wypowiedzi przedstawicieli banków centralnych w regionie CEE-3, którzy sygnalizują zbliżający się powoli koniec podwyżek stóp procentowych. Gdyby faktycznie taki scenariusz się zmaterializował, wówczas realna staje się zmiana trendu na rynku długu w II połowie 2022 r. i w efekcie spadek rentowności polskich obligacji. Biorąc to pod uwagę, największym zainteresowaniem inwestorów cieszyć się mogą papiery o stałym kuponie z dłuższym terminem wykupu (podobnie jak na ostatnich aukcjach). Mimo tych pozytywnych oczekiwań popyt przekraczający 7 mld PLN należy uznać za bardzo pozytywną informację. W związku ze wzrostem podaży na rynku, rentowności 10-letnich obligacji do końca tygodnia powinny utrzymywać się blisko 6,50%. Rentowności 2-letnich papierów mogą przesunąć się w kierunku 6,50%, w oczekiwaniu na publikację wstępnych danych nt. inflacji w maju.

W środę kurs EUR/PLN ustabilizował się w pobliżu 4,60 a kurs USD/PLN wzrósł w pobliżu 4,31 przy spadku kursu EUR/USD poniżej 1,07.

Umocnienie euro zostało wstrzymane po pojawieniu się komentarzy ze strony decydentów z EBC wyraźnie studzących oczekiwania rynkowe na podwyżkę stóp o 50 pb. w lipcu. Zarówno F. Pianetta jak i O. Rehn optują za umiarkowanym zacieśnianiem pieniężnym (podwyżki w skali 25 pb. od lipca) gdyż nadmierna normalizacja mogłaby zagrozić wzrostowi gospodarczemu w strefie euro. Z drugiej strony „minuty” Fed uderzyły w lekko gołębi ton, gdyż wskazały na potencjał pauzy po dwóch 50 pb. podwyżkach stóp w czerwcu i lipcu. Zahamowanie odbicia na EUR/USD wraz ze wzrostem globalnej awersji do ryzyka, w wyniku powrotu napięć pomiędzy Chinami a USA odnośnie spornego Tajwanu, dały w środę impuls do powrotu EUR/PLN powyżej 4,60 i uważamy, że kurs powinien utrzymać się w pobliżu tego poziomu do końca tygodnia.

W regionie, węgierski forint uległ istotnej przecenie po tym jak wiceprezes MNB B. Virag powiedział, że tempo podwyżek stóp może spowolnić do 50 pb z 100 pb. dostarczonych podczas dwóch ostatnich posiedzeń monetarnych Banku. Komentarze wiceprezesa mogą sugerować zbliżający się koniec cyklu zacieśniania pieniężnego na Węgrzech. Kurs EUR/HUF w reakcji wzrósł ponad 2,5% powyżej 390 forintów. Z kolei w relacji do złotego forint jest najtańszy w historii (HUF/PLN poniżej 1,18 gr.) gdyż złotego faworyzuje brak zapowiedzi zmian restrykcyjnego podejścia NBP, większa dynamika wzrostu gospodarczego oraz polepszające się relacje z UE, które mogą skutkować o wiele szybszą wypłatą istotnych środków unijnych w ramach KPO niż na Węgrzech.

**Wykres dnia: Węgierski forint jest na historycznych minimach w relacji do złotego.**

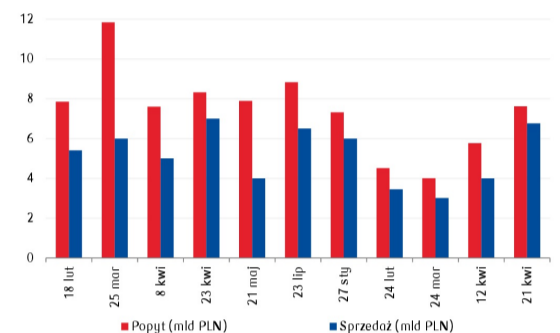


Źródło: Refinitiv

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

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

**Sprzedż hurtownych obligacji skarbowych na aukcji o maksymalnej wartości 7 mld PLN będzie dla Ministerstwa Finansów istotnym wyzwaniem.**



Źródło: Refinitiv

### Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,60	0,01	-0,04
USD/PLN	4,31	0,01	-0,12
CHF/PLN	4,47	0,01	-0,01
EUR/USD	1,07	0,00	0,02
EUR/CHF	1,03	0,00	-0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 26.05

### Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	6,32	0	3
5Y	6,78	0	-3
10Y	6,55	-2	-10
PL 10Y-2Y	23	-2	-13
PL-Bund 10Y	560	-1	-3
PL ASW 10Y	53	-12	-2
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	2,75	-1	-14
Bund 10Y	0,95	0	-7
UST-Bund 10Y	180	-1	-7

Źródło: Refinitiv, stan na 25.05

## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

### Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 24.05

	2Y	5Y	10Y
Polska	6,32	6,78	6,57
Δ1d	0	5	3
Δ5d	4	-6	-5

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	0,36	0,68	0,95
Δ1d	-5	-7	-7
Δ5d	11	-6	-10

	2Y	5Y	10Y
USA	2,52	2,76	2,76
Δ1d	-10	-12	-10
Δ5d	-18	-19	-21

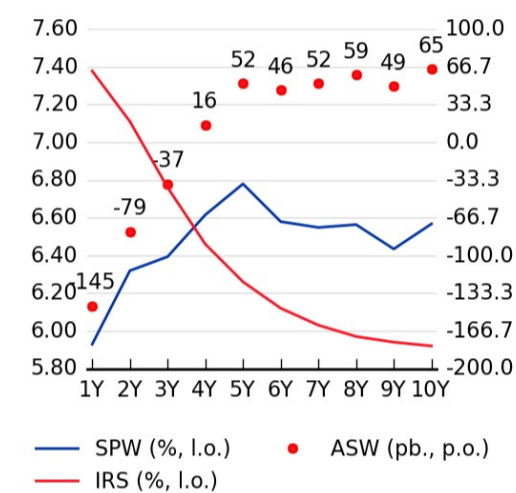
### Notowania kontraktów IRS, stan na 24.05

	2Y	5Y	10Y
PLN	7,11	6,26	5,92
Δ1d	3	1	-1
Δ5d	12	-8	-17

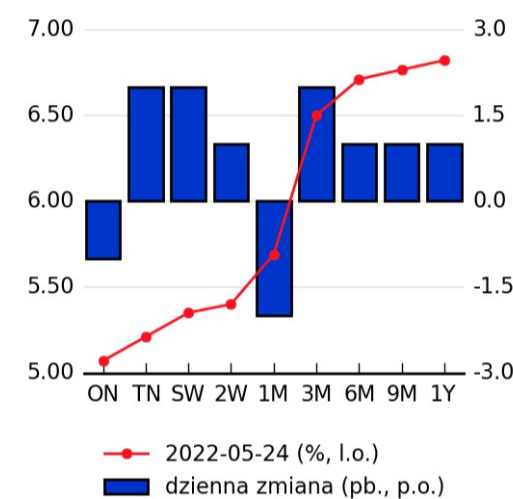
	2Y	5Y	10Y
EUR	0,93	1,37	1,69
Δ1d	-5	-5	-4
Δ5d	0	-4	-7

	2Y	5Y	10Y
USD	2,75	2,74	2,77
Δ1d	-13	-12	-9
Δ5d	-21	-23	-26

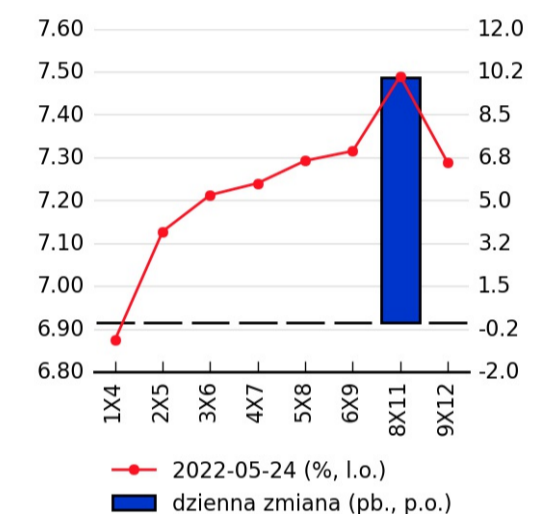
### Polski rynek stopy procentowej



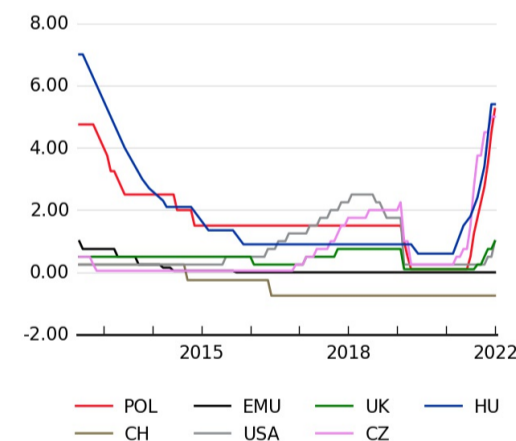
### Krzywa WIBOR



### Krzywa FRA



### Główne stopy procentowe



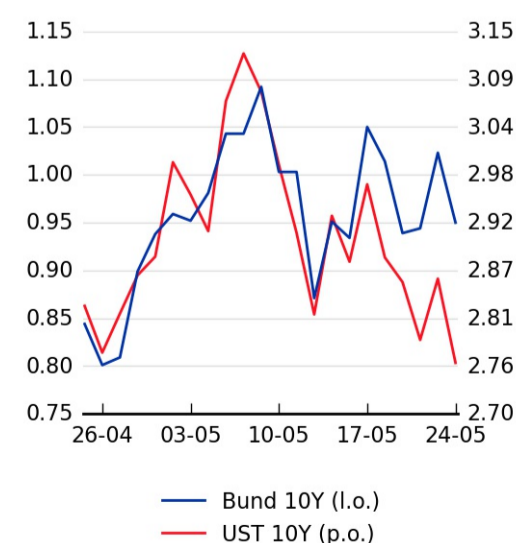
Kraj	Stopy procentowe (%)
USA	1,00%
Strefa euro	0,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	1,00%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	5,25%
Węgry	5,40%
Czechy	5,75%

### Prognozy rentowności obligacji\*

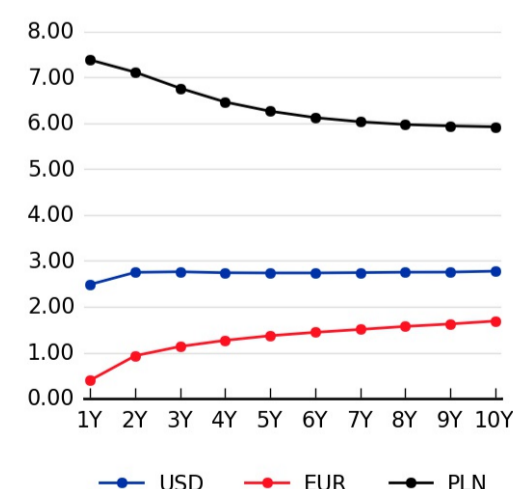
Tenor	2Q22	3Q22
PL 1Y	6,60	6,60
PL 2Y	6,75	6,66
PL 5Y	6,85	6,35
PL 10Y	6,30	5,94

\*) 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	4,590	4,614
USD/PLN	4,292	4,319
CHF/PLN	4,463	4,490
EUR/USD	1,068	1,071
EUR/CHF	1,026	1,030
USD/JPY	127,110	127,600

stan na: 24.05

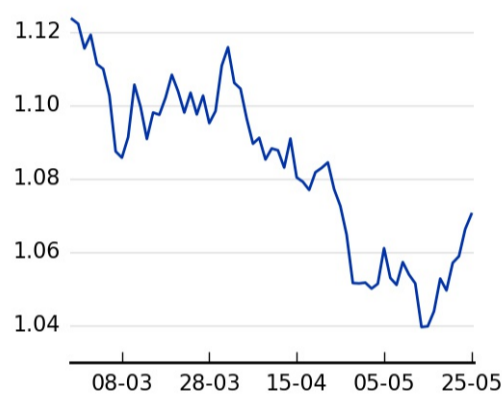
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5955
USD	4,3069
CHF	4,4727
GBP	5,3938
CZK	0,1866
RUB	0,0747

stan na: 25.05

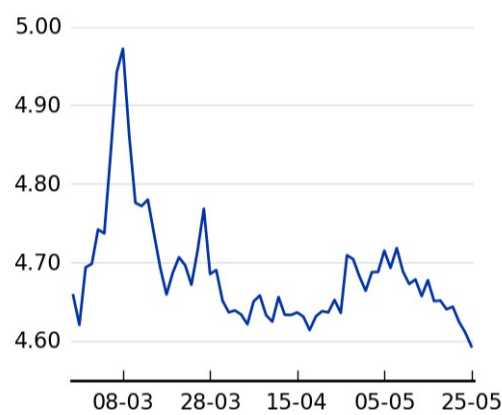
Prognozy Walutowe		
	2Q22	3Q22
EUR/PLN	4,64	4,60
USD/PLN	4,30	4,18
CHF/PLN	4,46	4,38
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	1,04	1,05

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

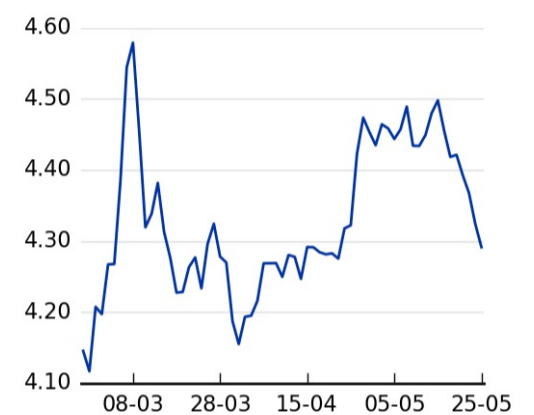
### EUR/USD



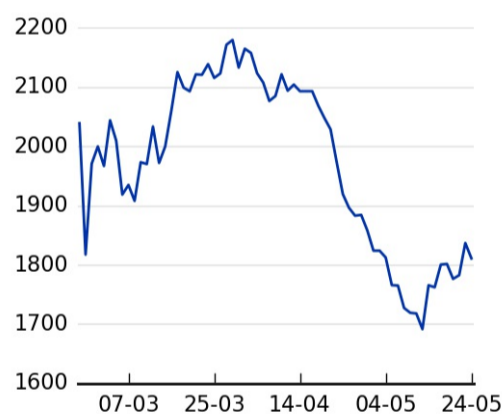
### EUR/PLN



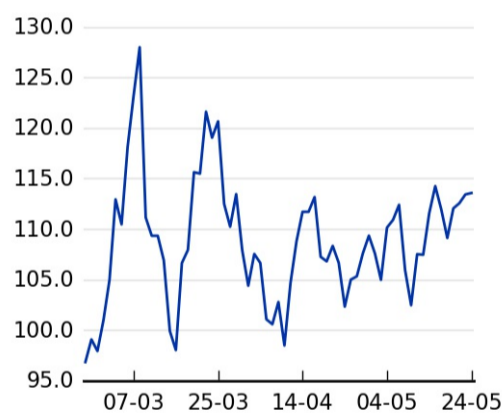
### USD/PLN



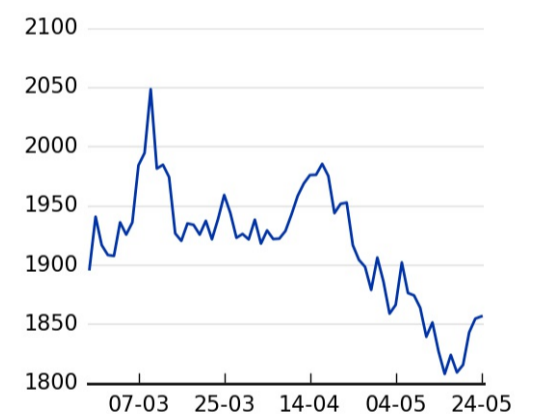
### WIG20



### Ropa naftowa (Brent)



### Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 26 maja 2022 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
PKB (I kw., annualizowany)	14:30	US	6,9% kw/kw	-1,3% kw/kw
PCE core (1kw., annualizowany)	14:30	US	5,0% kw/kw	5,2% kw/kw
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (tyg.)	14:30	US	218 tys.	215 tys.

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 26 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.