

# Rynek walutowy i stopy procentowej

W czwartek kurs EUR/PLN zszedł w pobliże 4,66 a kurs USD/PLN umocnił się w okolice 4,48 przy spadku kursu EUR/USD poniżej 1,04.

Dolar zaliczył nowe 20-letnie maksimum w relacji do koszyka głównych walut (indeks dolarowy osiągnął 104,8 pkt.) przez wzrost obaw rynkowych, że coraz bardziej restrykcyjna polityka monetarna Fed-u wpłynie negatywnie na tempo globalnego wzrostu gospodarczego. To skłania inwestorów do redukcji pozycji w ryzykownych aktywach i ucieczkę w stronę walut „safe-haven”. Świadczy o tym czwartkowe zachowanie japońskiego jena, który był najmocniejszą z głównych walut oraz kontynuacja wyprzedaży na rynkach akcji, surowców i kryptowalut. W warunkach podwyższonej awersji do ryzyka przełamane zostało wsparcie na parze EUR/USD w pobliżu 1,05 co doprowadziło kurs do nowych, 5-letnich minimów. Dla dalszego zachowania kursu istotne będzie utrzymanie się powyżej kluczowego wsparcia w okolicy poziomu 1,0350, czyli minimum z 2017 r. Wyraźne umocnienie dolara bezpośrednio ciąży na kursie USD/PLN dlatego w przypadku dalszej aprecjacji amerykańskiej waluty, przebicie poziomu 4,50 jest nieuniknione.

W naszym regionie czeska korona całkowicie odrobiła środowe straty w relacji do euro i złotego po tym jak CNB zainterweniował na rynku walutowym. Z kolei węgierski forint znalazł się pod presją po tym jak wiceprezes MNB Barnabas Virag zapowiedział, że Bank będzie kontynuował cykl zacieśniania polityki pieniężnej, ale okres agresywnych podwyżek stóp się już skończył. Powołanie A. Glapińskiego na drugą kadencję prezesa NBP oznaczać będzie kontynuację obranej, restrykcyjnej polityki pieniężnej, co powinno faworyzować notowania złotego w relacji do regionalnych walut oraz pomóc w utrzymaniu się kursu EUR/PLN poniżej poziomu 4,70, pomimo presji ze strony rosnącej awersji do ryzyka i umacniającego się dolara.

Na krajowym rynku stopy procentowej w czwartek pozytywnym sygnałem była wysoka sprzedaż obligacji na aukcji zamiany. MF wyemitowało papiery OK0724, PS0527, WZ1127, WS0428, WZ1131 i DS0432 za 5,2 mld PLN. Warto wspomnieć, że ostatni raz wartość emisji na aukcji zamiany przekroczyła 5 mld PLN w lipcu 2021 r., a w I kw. 2022 r. maksymalnie sięgała 4,1 mld PLN. Co więcej, większa część popytu tym razem była skoncentrowana na obligacjach o stałym kuponie i o dłuższych terminach wykupu (ich udział w sprzedaży wyniósł 65%). To sygnalizuje, że uczestnicy rynku oczekują bliskiego końca cyklu podwyżek stóp i jednocześnie budują długie pozycje pod potencjalny spadek rentowności w perspektywie II połowy 2022 r. Patrząc na ostatnie dane i strukturę sprzedaży papierów wysoką aktywność wykazują też inwestorzy zagraniczni, co powinno średnioterminowo wzmacniać lokalny rynek długu.

Wynik czwartkowej krajowej aukcji zamiany, a także pozytywna zmiana nastrojów na rynkach bazowych zwiększa prawdopodobieństwo scenariusza zakładającego przynajmniej krótkoterminowe odreagowanie na krajowym rynku długu. Przy obecnych wysokich rentownościach widzimy wyraźny wzrost popytu na polskie papiery. Ten stan powinno wzmocnić pozytywne momentum na rynku globalnym, gdzie w ostatnich dniach uwaga inwestorów skupiła się głównie na ryzyku spowolnienia światowej gospodarki. Widać to po gwałtownym spadku cen akcji na giełdach czy wzroście popytu na aktywa bezpieczne. W tym kontekście piątkowa krajowa publikacja finalnych danych nt. inflacji w kwietniu nie powinna mieć większego wpływu na notowania. W ramach zasygnalizowanego odreagowania, rentowności 5-letnich obligacji mogą spaść w najbliższych dniach poniżej 7,0% a 10-letnich w kierunku 6,3%.

**Wykres dnia: Kluczowym aspektem dla dalszego zachowania kursu EUR/USD będzie obrona wsparcia w okolicy 1,0350.**

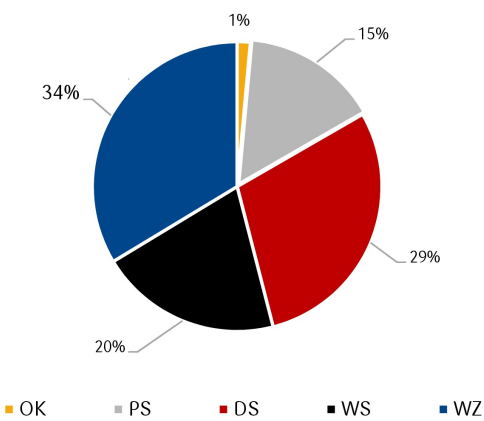


Źródło: Refinitiv

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

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

## Na aukcji zamiany inwestorzy koncentrowali się na dłuższych stałoprocentowych obligacjach skarbowych



Źródło: Refinitiv

## Rynek walutowy

| Notowania kursów |      | Δ1d  | Δ5d   |
|------------------|------|------|-------|
| EUR/PLN          | 4,68 | 0,01 | -0,04 |
| USD/PLN          | 4,45 | 0,02 | 0,01  |
| CHF/PLN          | 4,47 | 0,01 | -0,10 |
| EUR/USD          | 1,05 | 0,00 | -0,01 |
| EUR/CHF          | 1,05 | 0,00 | 0,01  |

Źródło: Refinitiv, stan na 12.05

## Rynek stopy procentowej (% , pb)

| Polska       |      | Δ1d | Δ5d |
|--------------|------|-----|-----|
| 2Y           | 6,79 | 2   | -2  |
| 5Y           | 7,31 | -1  | 24  |
| 10Y          | 6,95 | -2  | 34  |
| PL 10Y-2Y    | 15   | -4  | 36  |
| PL-Bund 10Y  | 594  | 7   | 29  |
| PL ASW 10Y   | 49   | 6   | -1  |
| Rynki bazowe |      | Δ1d | Δ5d |
| UST 10Y      | 2,91 | -8  | 0   |
| Bund 10Y     | 1,00 | -9  | 5   |
| UST-Bund 10Y | 191  | 1   | -5  |

Źródło: Refinitiv, stan na 11.05

## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

## Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 12.05

|        | 2Y   | 5Y   | 10Y  |
|--------|------|------|------|
| Polska | 6,51 | 7,08 | 6,95 |
| Δ1d    | -29  | -23  | 0    |
| Δ5d    | -20  | 0    | 37   |

|        | 2Y   | 5Y   | 10Y  |
|--------|------|------|------|
| Niemcy | 0,06 | 0,54 | 0,87 |
| Δ1d    | -10  | -14  | -13  |
| Δ5d    | -22  | -18  | -11  |

|     | 2Y   | 5Y   | 10Y  |
|-----|------|------|------|
| USA | 2,52 | 2,78 | 2,82 |
| Δ1d | -11  | -9   | -10  |
| Δ5d | -20  | -24  | -25  |

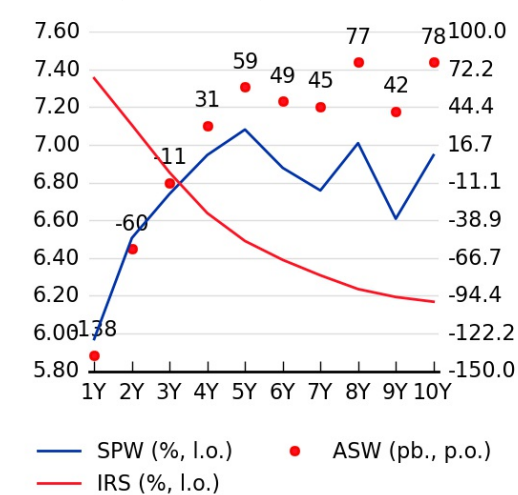
## Notowania kontraktów IRS, stan na 12.05

|     | 2Y   | 5Y   | 10Y  |
|-----|------|------|------|
| PLN | 7,11 | 6,49 | 6,17 |
| Δ1d | -24  | -30  | -28  |
| Δ5d | -16  | -7   | 9    |

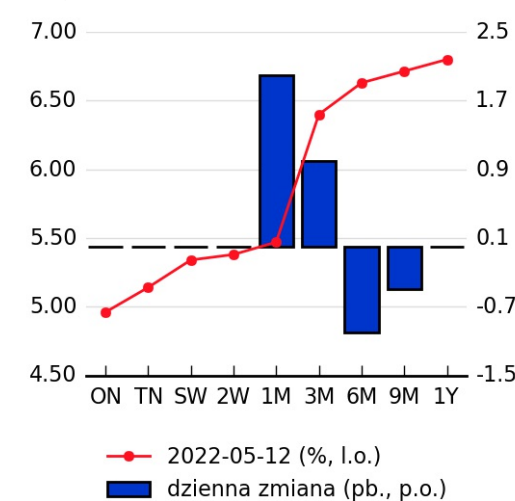
|     | 2Y   | 5Y   | 10Y  |
|-----|------|------|------|
| EUR | 0,76 | 1,27 | 1,63 |
| Δ1d | -12  | -14  | -13  |
| Δ5d | -23  | -24  | -19  |

|     | 2Y   | 5Y   | 10Y  |
|-----|------|------|------|
| USD | 2,80 | 2,85 | 2,90 |
| Δ1d | -7   | -7   | -5   |
| Δ5d | -20  | -23  | -19  |

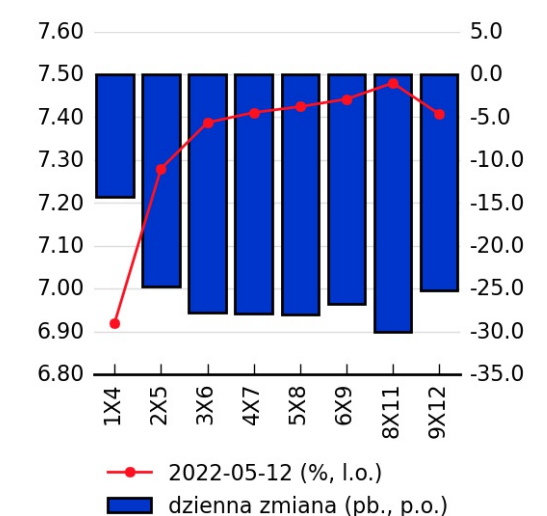
## Polski rynek stopy procentowej



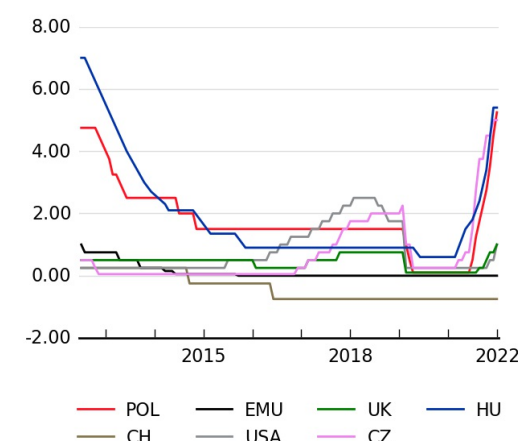
## Krzywa WIBOR



## Krzywa FRA



## Główne stopy procentowe



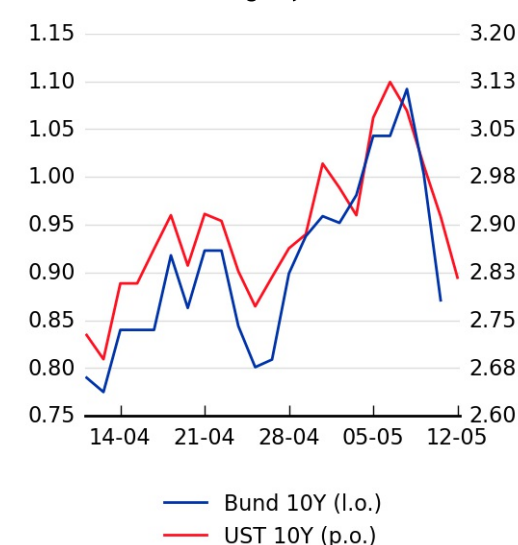
| Kraj            |        |
|-----------------|--------|
| USA             | 1,00%  |
| Strefa euro     | 0,00%  |
| Japonia         | -0,10% |
| Wielka Brytania | 1,00%  |
| Szwajcaria      | -0,75% |
| Polska          | 5,25%  |
| Węgry           | 5,40%  |
| Czechy          | 5,75%  |

## Prognozy rentowności obligacji\*

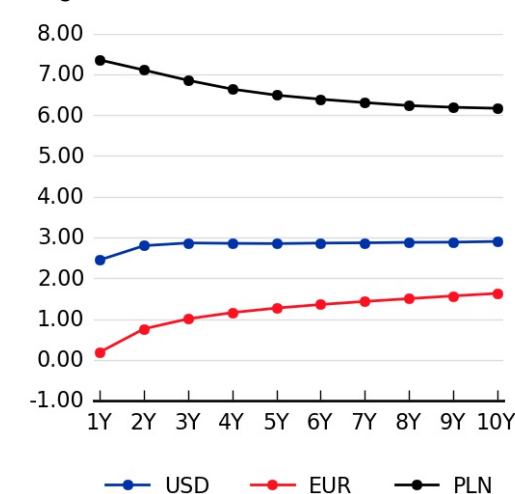
| Tenor  | 2Q22 | 3Q22 |
|--------|------|------|
| PL 1Y  | 6,60 | 6,60 |
| PL 2Y  | 6,75 | 6,66 |
| PL 5Y  | 6,85 | 6,35 |
| PL 10Y | 6,30 | 5,94 |

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

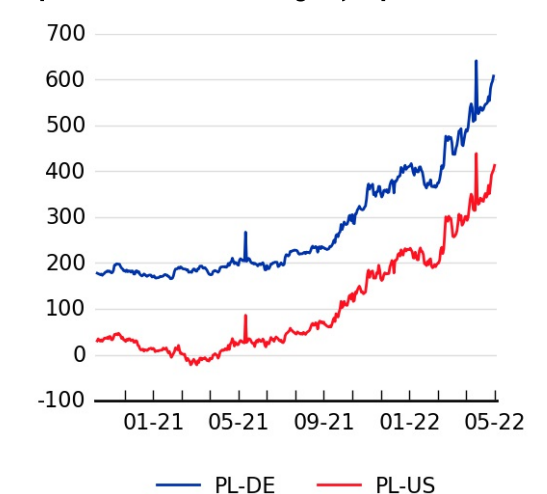
## Rentowność obligacji (%)



## Krzywe IRS (%)



## Spread dla 10Y obligacji (pb.)



## Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

| Para walutowa | bid dnia | offer dnia |
|---------------|----------|------------|
| EUR/PLN       | 4,655    | 4,680      |
| USD/PLN       | 4,478    | 4,507      |
| CHF/PLN       | 4,466    | 4,495      |
| EUR/USD       | 1,037    | 1,040      |
| EUR/CHF       | 1,040    | 1,043      |
| USD/JPY       | 128,230  | 129,370    |

stan na: 12.05

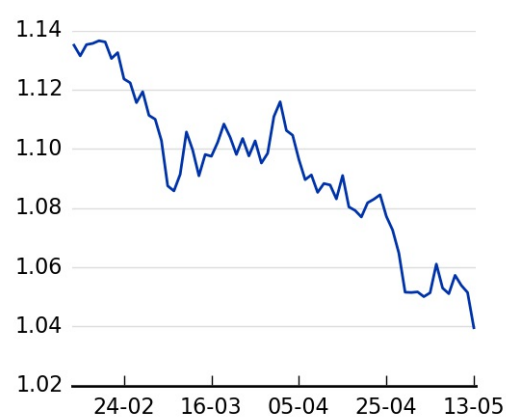
| Notowania kursów walut w NBP |        |
|------------------------------|--------|
| EUR                          | 4,6841 |
| USD                          | 4,4863 |
| CHF                          | 4,5020 |
| GBP                          | 5,4644 |
| CZK                          | 0,1844 |
| RUB                          | 0,0640 |

stan na: 12.05

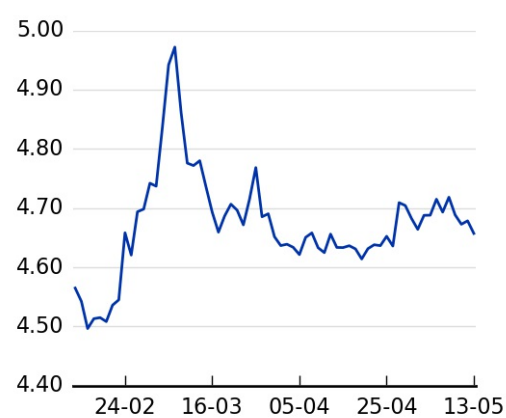
| Prognozy Walutowe |      |      |
|-------------------|------|------|
|                   | 2Q22 | 3Q22 |
| EUR/PLN           | 4,64 | 4,60 |
| USD/PLN           | 4,30 | 4,18 |
| CHF/PLN           | 4,46 | 4,38 |
| EUR/USD           | 1,08 | 1,10 |
| EUR/CHF           | 1,04 | 1,05 |

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

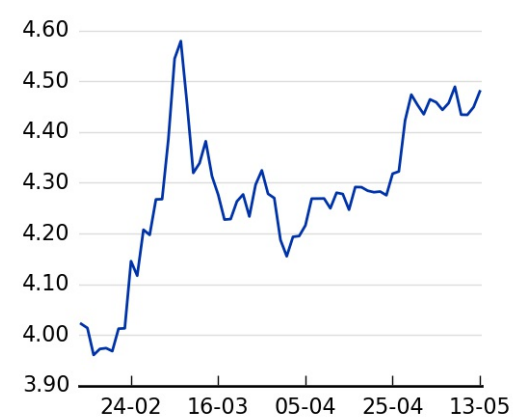
## EUR/USD



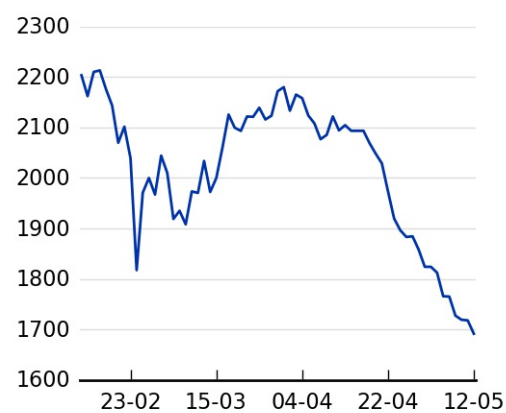
## EUR/PLN



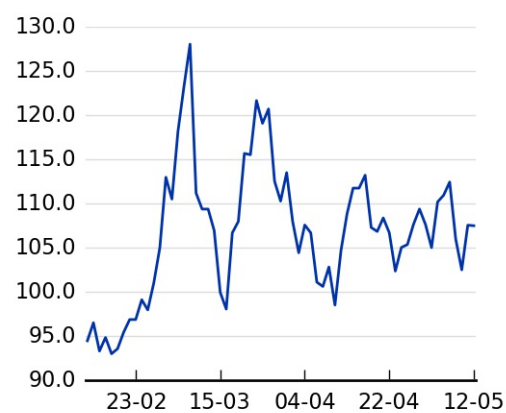
## USD/PLN



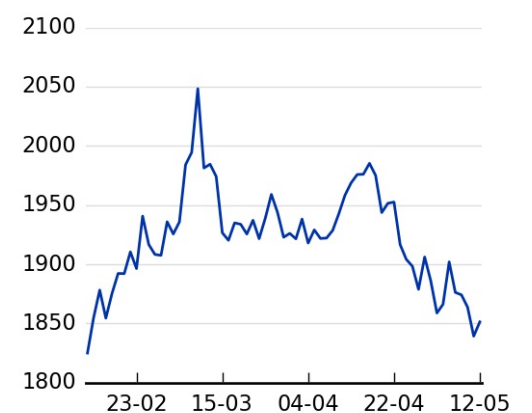
## WIG20



## Ropa naftowa (Brent)



## Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

| Piątek, 13 maja 2022 roku                | Godz. | Kraj | Ostatnie dane | Prognoza rynkowa |
|------------------------------------------|-------|------|---------------|------------------|
| Inflacja CPI (kwiecień, rew.)            | 10:00 | PL   | 11% r/r       | 12,3% r/r        |
| Inflacja CPI (kwiecień, rew.)            | 10:00 | PL   | 3,3% r/r      | 2,0% r/r         |
| Produkcja przemysłowa (marzec)           | 11:00 | EZ   | 2,0% r/r      | -1,0% r/r        |
| Saldo rachunku bieżącego (marzec)        | 14:00 | PL   | -2871 mln EUR | -2732 mln EUR    |
| Indeks Uniwersytetu Michigan (maj, wst.) | 16:00 | US   | 65,2 pkt.     | 64 pkt.          |

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

+48 22 521 61 66

+48 22 521 72 64

miroslaw.budzicki@pkobp.pl

arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl

jacek.starobrat@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 13 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.