

Rynek walutowy i stopy procentowej

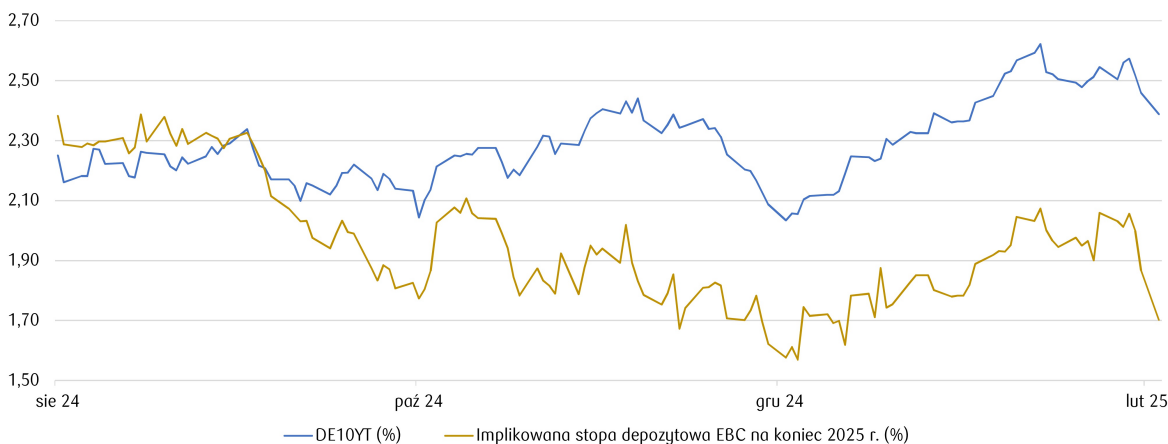
Złoty w poniedziałek osłabił się, kurs EUR/PLN wyżkował do okolic 4,23, a USD/PLN w pobliże 4,9. Na rynkach bazowych umocnił się dolar, czego skutkiem m.in. był spadek kursu EUR/USD w pobliże 1,0340. Globalny wzrost awersji do ryzyka był głównym czynnikiem wpływającym na waluty EM na pierwszej sesji tygodnia, osłabiały się wszystkie waluty z regionu CEE-3, osłabiał się również chiński juan, który w handlu offshore w relacji do USD zbliżył się do kilkuletnich minimów. Pogorszenie globalnych nastrojów, to efekt obaw inwestorów o negatywny wpływ wojen celnych na światową gospodarkę, które to wojny może zainicjować weekendowa decyzja USA o nałożeniu ceł na import z Meksyku, Kanady i Chin. Globalne umocnienie dolara było spowodowane m.in. ucieczką inwestorów do tzw. bezpiecznych przystani, a siłę amerykańskiej waluty wspierały dodatkowo wyższe od oczekiwań ekonomistów odczyty styczniowych danych z przemysłu USA za styczeń br. (indeks PMI i ISM). Kurs EUR/USD nie zdołał jednak pokonać ważnej strefy technicznych wsparć (1,0150-1,02), gdyż z jednej strony temat ewentualnych amerykańskich ceł na import z Unii Europejskiej nie został póki co przez administrację D. Trumpa sprecyzowany, a odczyt indeksu PMI z przemysłu dla strefy euro był nieco wyższy od oczekiwań ekonomistów. Kursy głównych par z PLN (USD/PLN i EUR/PLN) kierowały się w okolice istotnych techniczne oporów (odpowiednio 4,17-4,20 oraz 4,24-4,25), które jednak póki co nie były testowane.

Temat ceł pomimo ich odroczenia na miesiąc (na import z Kanady i Meksyku) pozostanie głównym czynnikiem determinującym globalne nastroje we wtorek, póki co istotnej deeskalacja rynkowych obaw nie widać, wobec czego wyższe kursy EUR/PLN i USD/PLN w kierunku ww. poziomów są w naszej opinii scenariuszem najbardziej prawdopodobnym w perspektywie obecnego tygodnia.

Na bazowych rynkach FI sesja przyniosła spadki rentowności obligacji skarbowych (1-8 pb.), które były mocniejsze w przypadku papierów Niemiec. Dochodowości krajowych SPW poszły natomiast w górę o ok. 1-3 pb. Podczas poniedziałkowych notowań, na głównych rynkach FI obawy o wzrost gospodarczy przeważały nad obawami o wzrost inflacji, co szczególnie widoczne było na europejskich papierach skarbowych, których rentowności od początku sesji zniżkowały. Towarzystwo temu zwiększenie rynkowych wycen skali obniżek stóp EBC do końca br. do ok. 85 pb., w porównaniu do ok. 70-75 pb. podczas notowań z ubiegłego piątku. W konsekwencji rentowności Bundów zeszły w czasie sesji w pobliże 2,36% przełamując lokalne, techniczne wsparcia na 2,46%. Na amerykańskim rynku FI sesja była mniej jednoznaczna, rynkowe wyceny skali obniżek stóp Fed (do końca br.) wahały się w przedziale 38-45 pb., jednak pomimo spadku rentowności UST (nieznacznie w górę poszedł krótki koniec krzywej), na papierach 10-letnich wsparcie na 4,48% nie zostało przełamane. Krajowym SPW nie sprzyjał natomiast globalny tryb risk-off oraz słabe wyniki poniedziałkowej akcji 42-tygodniowych bonów skarbowych, na której MF sprzedało papiery tylko za 1,79 mld zł, przy rentowności 5,40%. Słabe zachowanie krajowych SPW nie miało jednak wpływu na ich trendy, gdzie dla papierów 5- i 10-letnich lokalne póki co trendy spadkowe dochodowości zostały utrzymane.

Wtorkowe odczyty danych makro z USA (patrz kalendarium) nie będą naszym zdaniem miały wpływu na zachowanie obligacji z rynków bazowych, inwestorzy skupią się na rozwoju wypadków dotyczących ceł, gdzie np. we wtorek rano Chiny zapowiedziały wprowadzenie odwetowych ceł na wybrane produkty importowane z USA (m.in. węgiel, skroplony gaz, ropę naftową i maszyny rolnicze). W naszej opinii niższe rentowności papierów skarbowych z Europy są scenariuszem bazowym na wtorek.

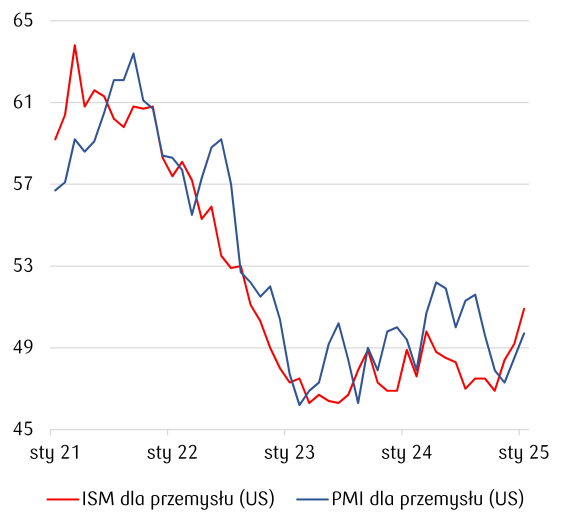
Wykres dnia: Rynkowe wyceny skali tegorocznych obniżek stóp EBC w ostatnich dniach znacząco zwiększyły się ciągnąc m.in. rentowności Bundów w kierunku tegorocznych minimów.



Źródło: Refinitiv

Tomasz Marek
tomasz.marek@pkobp.pl
+48 785 065 512

Koniunktura w amerykańskim przemyśle poprawia się, obydwa indeksy w styczniu br. po raz pierwszy od października 2022 roku znalazły się nad poziomem 50 pkt.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,23	0,00	0,01
USD/PLN	4,10	-0,04	0,06
CHF/PLN	4,50	-0,02	0,03
EUR/USD	1,03	0,01	-0,01
EUR/CHF	0,94	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 04.02

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,31	3	10
5Y	5,66	2	-7
10Y	5,88	1	-9
PL 10Y-2Y	57	-2	-19
PL-Bund 10Y	350	8	2
PL ASW 10Y	82	-1	-3
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,54	-2	2
Bund 10Y	2,39	-7	-12
UST-Bund 10Y	216	5	13

Źródło: Refinitiv, stan na 03.02

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 03.02

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,31	5,66	5,88
Δ1d	3	2	1
Δ5d	10	-7	-9

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,04	2,16	2,39
Δ1d	-8	-8	-7
Δ5d	-21	-16	-12

	2Y	5Y	10Y
USA	4,26	4,36	4,54
Δ1d	3	-1	-2
Δ5d	7	3	2

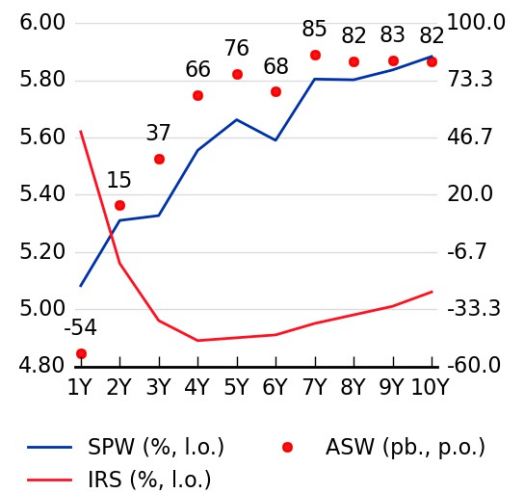
Notowania kontraktów IRS, stan na 03.02

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,16	4,90	5,06
Δ1d	2	2	2
Δ5d	-2	-3	-6

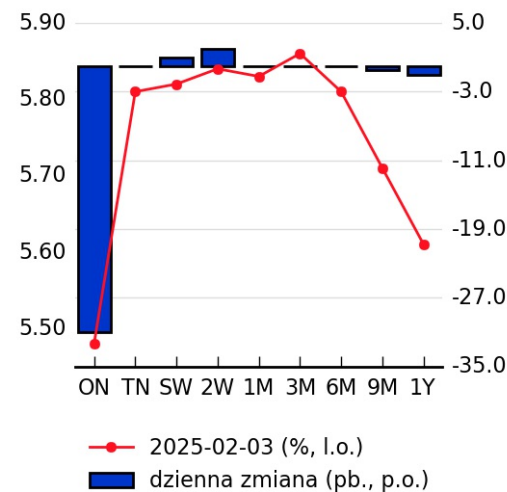
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,18	2,23	2,34
Δ1d	-8	-7	-6
Δ5d	-20	-19	-16

	2Y	5Y	10Y
USD	4,35	4,32	4,34
Δ1d	5	3	0
Δ5d	7	5	2

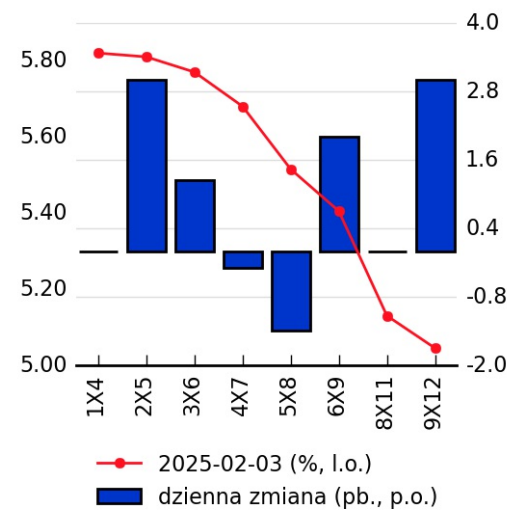
Polski rynek stopy procentowej



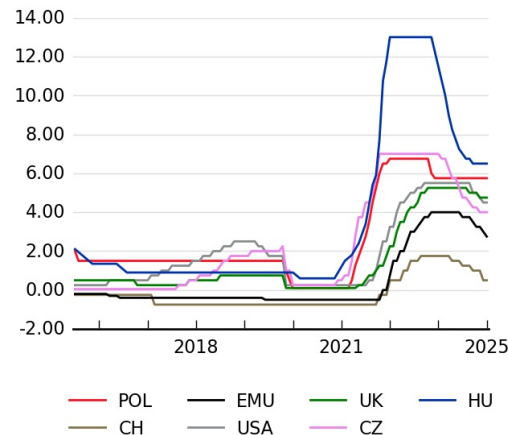
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



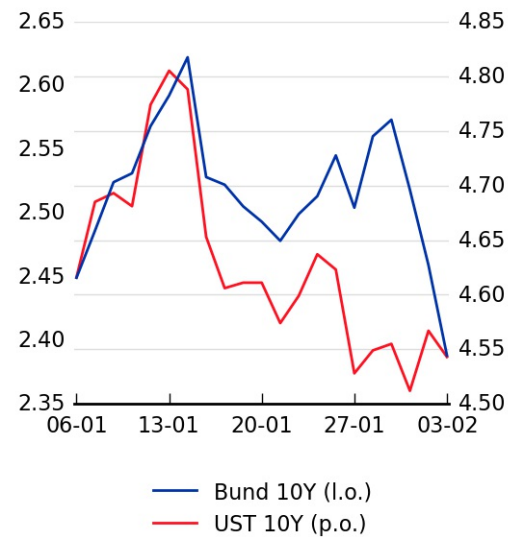
Kraj	
USA	4,50%
Strefa euro	2,75%
Japonia	0,50%
Wielka Brytania	4,75%
Szwajcaria	0,50%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	4,00%

Prognozy rentowności obligacji*

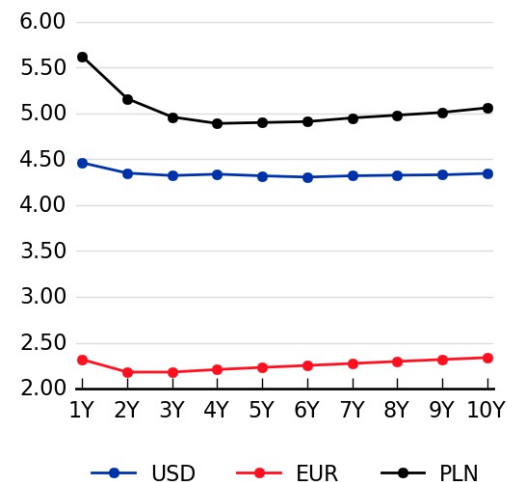
Tenor	1Q25	2Q25
PL 1Y	5,00	5,00
PL 2Y	5,10	5,00
PL 5Y	5,35	5,10
PL 10Y	5,70	5,40

*) prognozy PKO BP z dnia 20-12-2024 r.

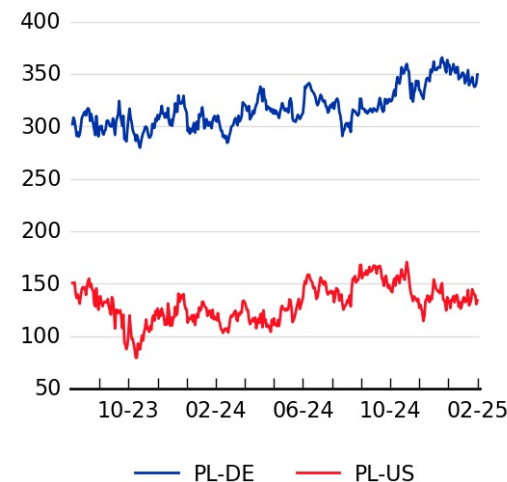
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,216	4,249
USD/PLN	4,076	4,109
CHF/PLN	4,476	4,512
EUR/USD	1,031	1,036
EUR/CHF	0,940	0,943
USD/JPY	154,670	155,440

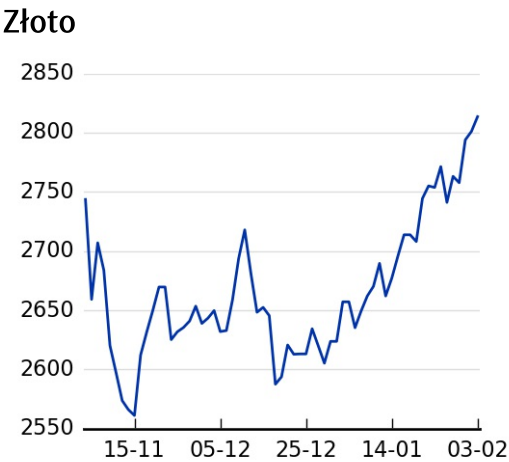
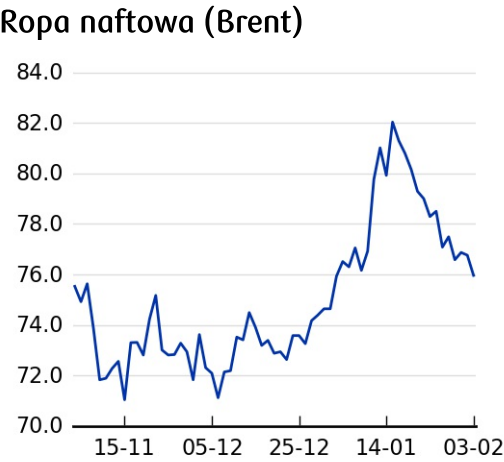
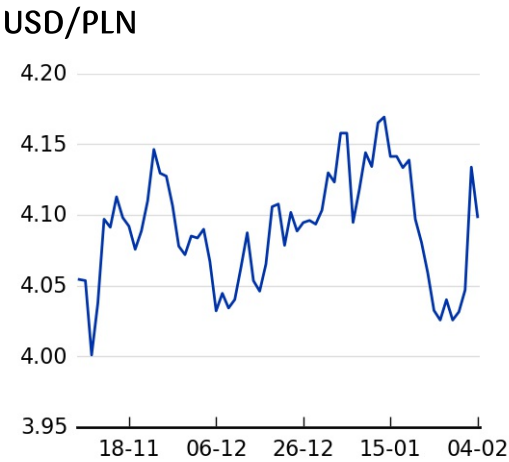
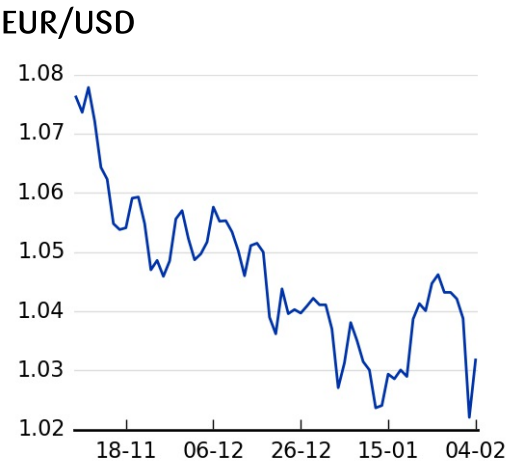
stan na: 03.02

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,2305
USD	4,1352
CHF	4,5070
GBP	5,0826
CZK	0,1676
RUB	0,0412

stan na: 03.02

Prognozy Walutowe		
	1Q25	2Q25
EUR/PLN	4,30	4,32
USD/PLN	4,10	4,08
CHF/PLN	4,67	4,65
EUR/USD	1,05	1,06
EUR/CHF	0,92	0,93

*) prognozy PKO BP z dnia 20-12-2024 r.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 4 lutego 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Liczba wakatów wg JOLTS (grudzień)	16:00	US	8,09 mln	8,00 mln
Zamówienia na dobra bez środków transportu fin. (grudzień)	16:00	US	-0,2% m/m	0,3% m/m
Zamówienia na dobra trwałego użytku fin. (grudzień)	16:00	US	-2% m/m	-2,2% m/m
Zamówienia w przemyśle (grudzień)	16:00	US	-0,4% m/m	-0,8% m/m
Wystąpienie szefa Fed z Atlanty (Raphael Bostic)	17:00	US		
Wystąpienie szefowe Fed z San Francisco (Mary Daly)	20:00	US		

Źródło: Refinitiv, Bloomberg, PAP, GUS

BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

Dyrektor Biura
Mariusz Adamiak, CFA +48 22 580 32 39 mariusz.adamiak@pkobp.pl

Rynek Stopy Procentowej
dr Mirosław Budzicki +48 22 521 87 94 miroslaw.budzicki@pkobp.pl
Marek Jezierski +48 22 521 75 99 marek.jezierski@pkobp.pl

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

Rynek walutowy i rynek stopy procentowej
Tomasz Marek +48 785 065 512 tomasz.marek@pkobp.pl

Rynek Surowcowy
Tomasz Niewiński +48 22 521 81 65 tomasz.niewinski@pkobp.pl

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 04 lutego 2025, 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.