

Rynek walutowy i stopy procentowej

W czwartek kurs EUR/PLN zszedł w pobliże 4,1750. Na bazowych rynkach FX kurs EUR/USD spadł w pobliże 1,0850, co przełożyło się na wzrost kursu USD/PLN w pobliże 3,85.

Złotego wsparło podtrzymanie jastrzębiej narracji przez prezesa Glapińskiego, który obecnie nie widzi jakichkolwiek podstaw do obniżki stóp procentowych, a według zaprezentowanej podczas konferencji NBP nowej projekcji, 2,5% cel inflacyjny zostanie osiągnięty dopiero w 2027 r. Na bazowych rynkach FX odczyty makro z USA (inflacja PPI, tygodniowe wnioski o zasiłek dla bezrobotnych) okazały się nieco lepsze od oczekiwań, co z kolei mogło nieznacznie wesprzeć notowania dolara.

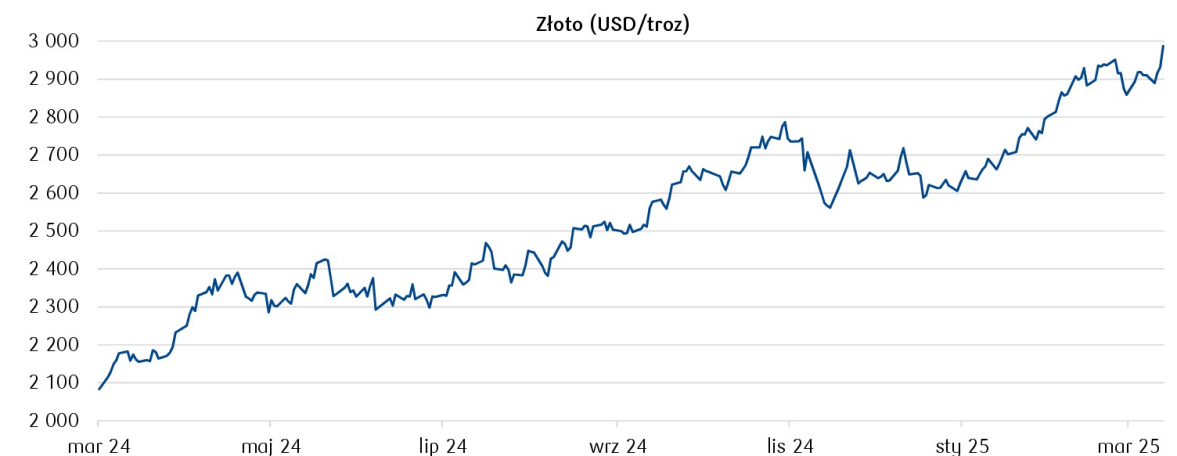
W piątek uwagę globalnych uczestników rynku przyciągną finalne dane o inflacji CPI za luty z Niemiec, Francji i Hiszpanii oraz wstępny, marcowy odczyt indeksu Uniwersytetu Michigan z USA. W kraju poznamy finalny odczyt inflacji CPI za luty oraz szczegóły nowych projekcji makroekonomicznych NBP. Jednakże na zachowanie złotego główny wpływ wciąż będą miały napływające doniesienia w temacie amerykańskich ceł na towary z UE, planów fiskalnych Niemiec oraz konfliktu za naszą wschodnią granicą, a w szczególności odpowiedź Rosji wobec propozycji 30-dniowego rozejmu, zaakceptowanego już przez Ukrainę. Według naszej oceny Rosja może przedstawić USA własne warunki zawieszenia broni, które nie będą do zaakceptowania przez stronę ukraińską, co wpłynęłoby negatywnie na oczekiwania rynkowe odnośnie do szybkiego dogadania się zwaśnionych stron, a tym samym wywarło presję na waluty Europy Środkowo-Wschodniej, w tym złotego. Stąd wciąż dostrzegamy asymetryczne ryzyko wzrostu kursu EUR/PLN w kierunku 4,22-4,23 oraz kursu USD/PLN w pobliże 3,90.

W czwartek rentowności obligacji skarbowych Niemiec zniżkowały o 3/5 pb., a papierów amerykańskich poszły w dół o 4/5 pb. Dochodowości krajowych SPW zmieniły się o -4/+2 pb., a mocniejszy był środek i długi koniec krzywej.

Niższe od oczekiwań ekonomistów odczyty danych makro z USA nie miały wpływu na zachowanie UST. Amerykańskie obligacje z jednej strony wspierało ponowne nasilenie awersji inwestorów do ryzyka, z drugiej zaś strony w przeciwnym kierunku działały obawy o wzrost inflacji w USA wskutek eskalującej wojny celnej. Spadki rentowności obligacji Niemiec to efekt obaw przed negatywnymi dla wzrostu PKB skutkami wojny handlowej z USA, po kolejnych groźbach podwyżek ceł ze strony D. Trumpa, ale i po ostrzegającym przed recesją głosie ze strony prezesa Bundesbanku. W kraju przekaz prezesa NBP po marcowym posiedzeniu RPP w porównaniu do poprzednich konferencji nie zmienił się, krzywa FRA przesunęła się w górę o 1-3 pb., a co ciekawe rentowności obligacji na środku i długim końcu krzywej zniżkowały, zawracając z okolic górnych ograniczeń trendów bocznych.

Odczyty nastrojów amerykańskich konsumentów i ich oczekiwań inflacyjnych na marzec br. będą w naszej opinii kluczowym czynnikiem wpływającym w piątek na rynkowe nastroje. Dalsze, istotne pogarszanie ich optymizmu i eskalacja oczekiwań dotyczących wzrostu inflacji mogłaby nasilić globalny tryb risk-off, wzmacniając przepływ kapitału w kierunku obligacji, co wsparłoby spadki ich rentowności na głównych rynkach. W kraju poznamy odczyt inflacji CPI za luty br. i dodatkowo rewizję analogicznych danych wg nowego koszyka za styczeń br. Skutkiem ewentualnego, pozytywnego zaskoczenia ze strony niższej inflacji mogłyby być niższe rentowności również krajowych SPW, co w naszej opinii jest nieco bardziej prawdopodobne.

Wykres dnia: Złoto jest najdroższe w historii a jego cena może wkrótce przebić psychologiczny poziom 3000 dolarów za uncję. Notowania kruszcu podbija wzrost awersji do ryzyka, napięta geopolityka i rozkręcające się wojny handlowe.

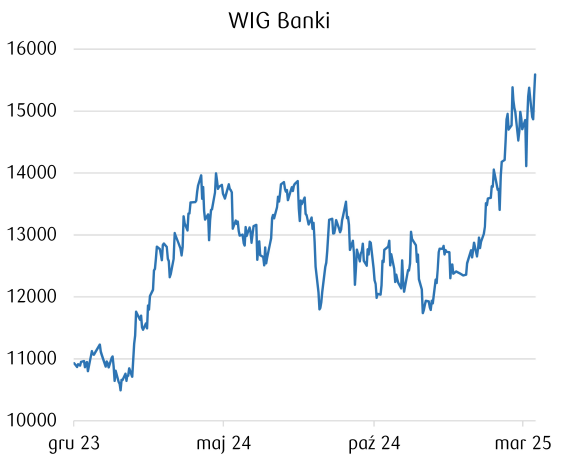


Źródło: Refinitiv

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

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

Indeks WIG Banki w czwartek ustanowił historyczne maksimum, wsparty m. in. perspektywą utrzymania wysokich stóp procentowych NBP na dłużej.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,18	-0,01	0,01
USD/PLN	3,86	0,01	-0,01
CHF/PLN	4,36	0,00	-0,02
EUR/USD	1,08	-0,01	0,00
EUR/CHF	0,96	0,00	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 14.03

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,37	2	4
5Y	5,66	-3	-7
10Y	5,97	-4	-4
PL 10Y-2Y	60	-7	-8
PL-Bund 10Y	312	-1	-1
PL ASW 10Y	88	-3	-3
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,28	-4	-1
Bund 10Y	2,85	-3	-3
UST-Bund 10Y	142	-1	2

Źródło: Refinitiv, stan na 13.03

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 13.03

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,37	5,66	5,97
Δ1d	2	-3	-4
Δ5d	4	-7	-4

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,18	2,49	2,85
Δ1d	-5	-4	-3
Δ5d	-10	-8	-3

	2Y	5Y	10Y
USA	3,95	4,03	4,28
Δ1d	-4	-5	-4
Δ5d	-1	-3	-1

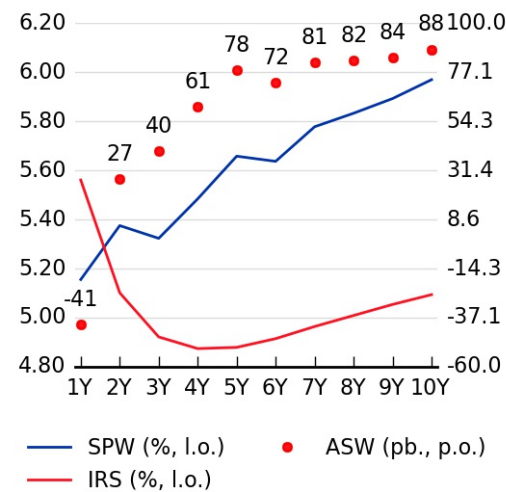
Notowania kontraktów IRS, stan na 13.03

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,10	4,88	5,09
Δ1d	-1	0	-2
Δ5d	-1	-4	-1

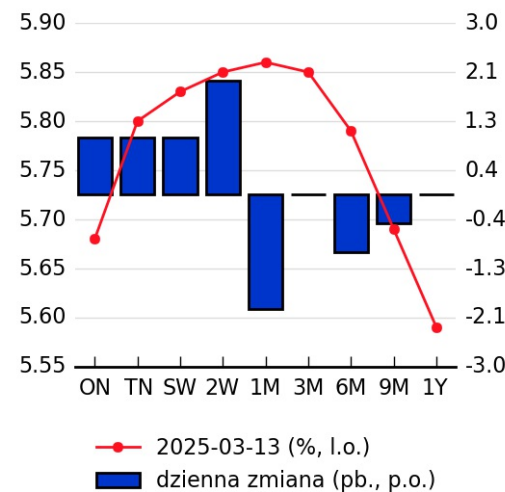
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,28	2,48	2,70
Δ1d	-3	-3	-2
Δ5d	-4	-1	3

	2Y	5Y	10Y
USD	4,05	4,00	4,10
Δ1d	-2	-3	-3
Δ5d	0	-3	-1

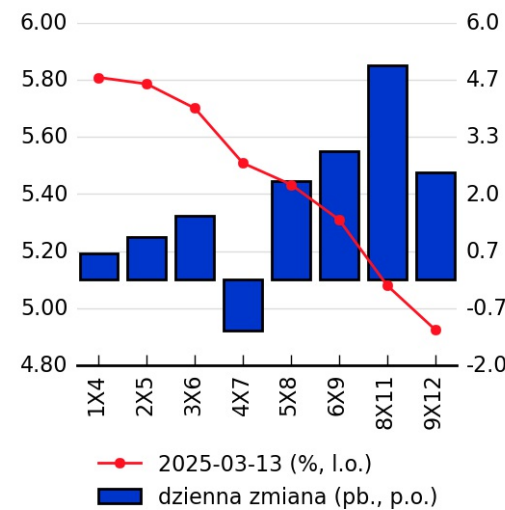
Polski rynek stopy procentowej



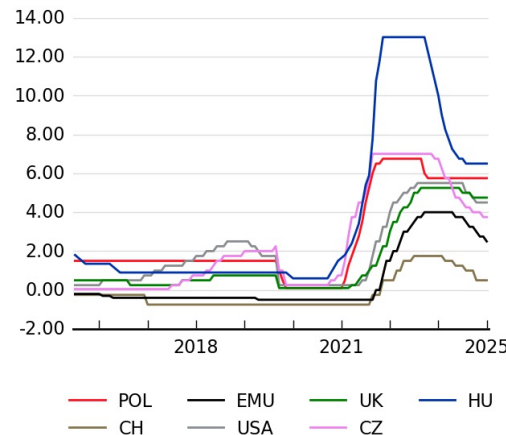
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



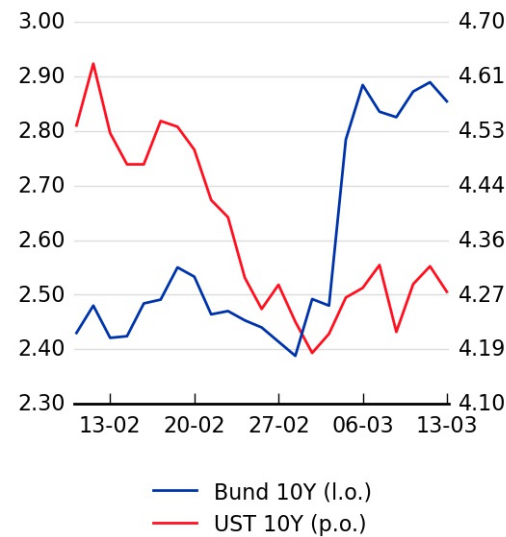
Kraj	
USA	4,50%
Strefa euro	2,50%
Japonia	0,50%
Wielka Brytania	4,50%
Szwajcaria	0,50%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	3,75%

Prognozy rentowności obligacji*

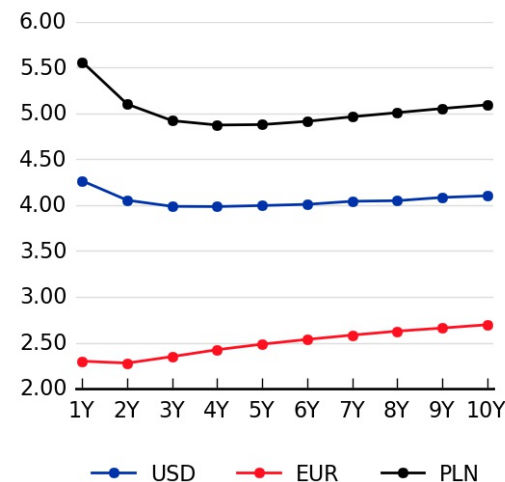
Tenor	1Q25	2Q25
PL 1Y	5,00	5,00
PL 2Y	5,10	5,00
PL 5Y	5,35	5,10
PL 10Y	5,70	5,40

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

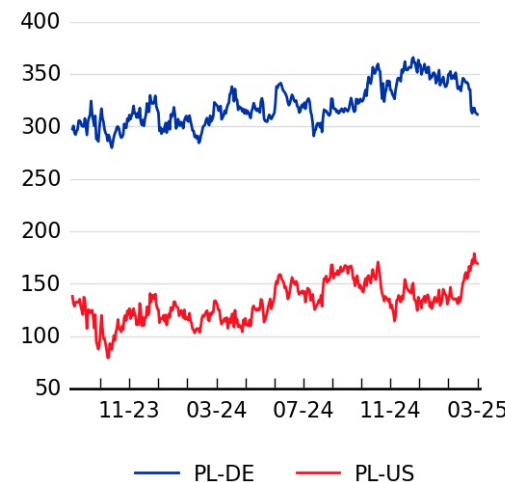
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,176	4,198
USD/PLN	3,847	3,868
CHF/PLN	4,357	4,386
EUR/USD	1,083	1,086
EUR/CHF	0,957	0,959
USD/JPY	147,710	148,460

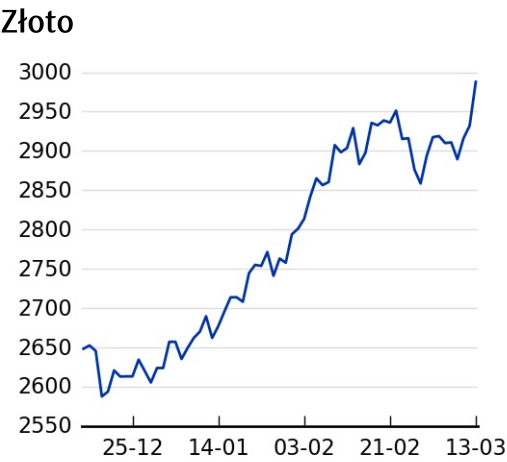
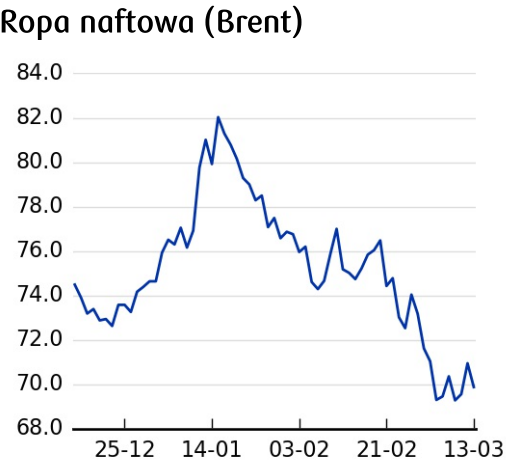
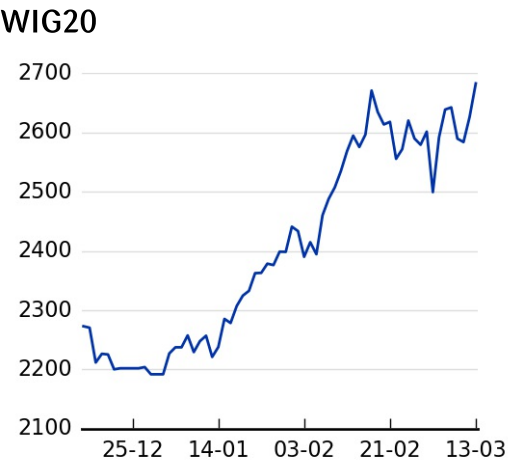
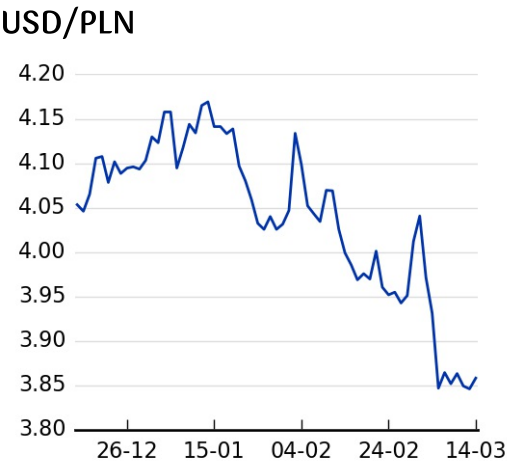
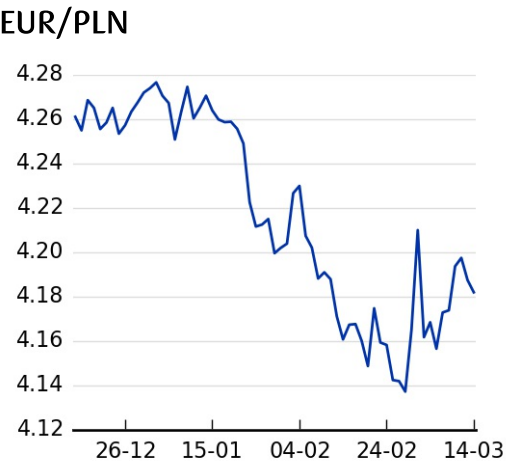
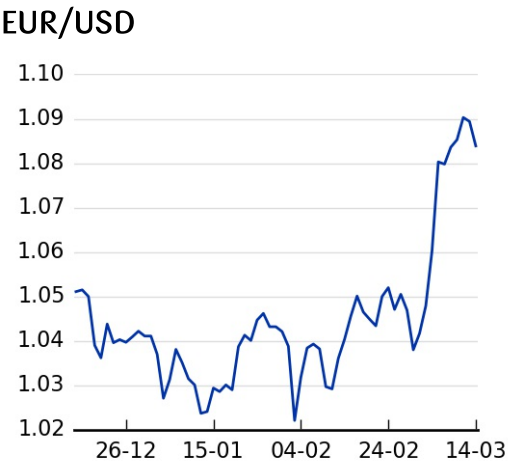
stan na: 13.03

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,1960
USD	3,8568
CHF	4,3722
GBP	4,9982
CZK	0,1673
RUB	0,0445

stan na: 13.03

Prognozy Walutowe		
	1Q25	2Q25
EUR/PLN	4,23	4,25
USD/PLN	4,03	4,01
CHF/PLN	4,50	4,52
EUR/USD	1,05	1,06
EUR/CHF	0,94	0,94

*) prognozy PKO BP z dnia 21-02-2025 r.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 14 marca 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI fin. (luty)	08:00	DE	2,3% r/r	2,3% r/r
Inflacja HICP fin. (luty)	08:00	DE	2,8% r/r	2,8% r/r
Inflacja CPI fin. (luty)	08:45	FR	2,9% r/r	0,8% r/r
Inflacja HICP fin. (luty)	08:45	FR	2,9% r/r	0,9% r/r
Inflacja CPI fin. (luty)	10:00	PL	5,3% r/r	5,3% r/r
Indeks Uniwersytetu Michigan wst. (marzec)	15:00	US	64,7	63,1
Oczekiwania inflacyjne krótkoterminowe wst. (marzec)	15:00	US	4,3	
Oczekiwania inflacyjne długoterminowe wst. (marzec)	15:00	US	3,5	

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

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 14 marca 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.