

Rynek walutowy i stopy procentowej

Złoty w czwartek kontynuował deprecjację, szczególnie wyraźną wobec dolara, kurs EUR/PLN zwyżkował do okolic 4,1950, a USD/PLN w pobliże 3,86. Na rynkach bazowych dolar ponownie był mocny, a kurs EUR/USD spadł w pobliże 1,0860.

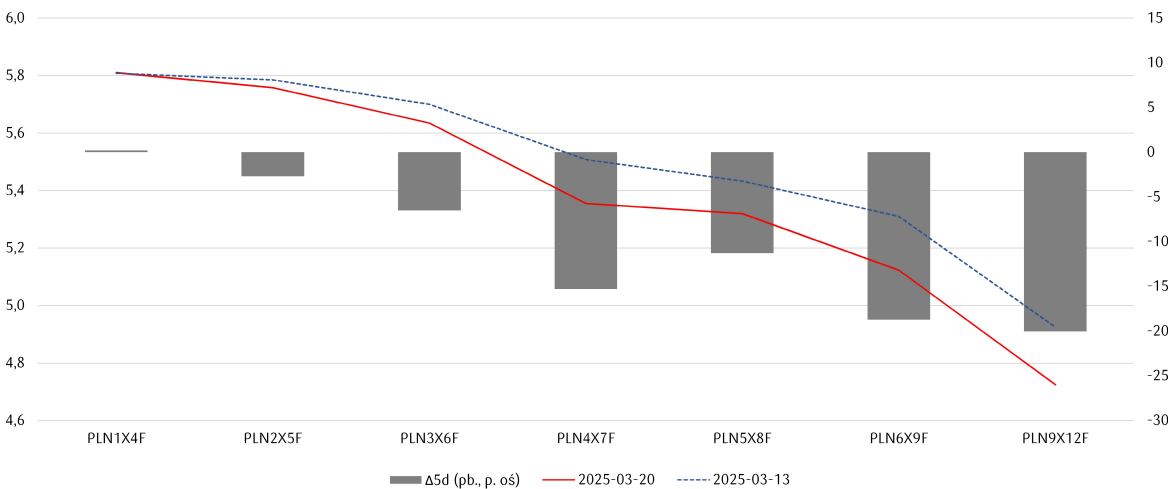
Słabość euro ale i europejskich rynków akcji, to efekt ostrzeżeń ze strony Ch. Lagarde, prezes EBC, która wskazała, że planowane przez USA cła na towary importowane z Europy oraz ewentualna odpowiedź państw europejskich mogą osłabić wzrost gospodarczy w strefie euro w pierwszym roku ich obowiązywania o odpowiednio 0,3% oraz 0,5%. Efektem słabszego euro był spadek kursu EUR/USD do górnych ograniczeń technicznych wsparć, które widzimy między 1,0720 a 1,0810. Złoty uległ tym negatywnym w stosunku do europejskich aktywów nastrojom, a tendencję tą dodatkowo wzmacniały słabsze od oczekiwań ekonomistów odczyty danych makro z krajowej gospodarki za luty br. (m. in. produkcja przemysłowa oraz produkcja budowlano-montażowa). Czwartkowa deprecjacja złotego nie miała póki co istotnego wpływu na trendy głównych par z PLN, choć warto dodać, że ich kursy w czasie dnia dotarły do górnych ograniczeń lokalnych trendów bocznych. Tym samym ewentualne, dalsze osłabianie krajowej waluty takie konsekwencje w postaci wybicia ich kursów gór z tych konsolidacji by przyniosło. Piątkowe kalendarium makro jest puste, nie ma też istotnych wystąpień bankierów centralnych. Tym samym sesja nie powinna przynieść nowych impulsów dla rynku FX, chyba że temat ceł, w związku ze zbliżaniem się daty 2 kwietnia br., kiedy to Stany Zjednoczone zamierzają je powszechnie wdrożyć, będzie w dalszym ciągu przez inwestorów dyskutowany. Naszym zdaniem brak nowych czynników oraz bliskość technicznych poziomów na EUR/USD oraz na głównych parach z PLN sprzyjać będzie w piątek stabilizacji ich notowań.

Na rynkach stopy procentowej czwartkowa sesja przyniosła spadki rentowności obligacji skarbowych, które na głównych parkietach wyniosły ok. 2/3 pb., a w przypadku polskich SPW zniżki dochodowości zawierały się w przedziale 4/5 pb.

Mocniejsze zachowanie krajowych obligacji skarbowych, to z jednej strony efekt pozytywnych nastrojów na bazowych rynkach FI, z drugiej zaś wpływ publikacji danych makro z Polski za luty br., gdzie tempo wzrostu wynagrodzeń oraz inflacja PPI były niższe od oczekiwań ekonomistów. Te sugerujące mocniejszy proces dezinflacji sygnały wspierały wzrost rynkowych oczekiwań dotyczących skali tegorocznych obniżek stóp NBP, a instrumenty pochodne zaczynają sugerować, że w lipcu br. obniżka o 50 pb. jest coraz bardziej prawdopodobna. Na rynku w USA spadki rentowności, to jeszcze efekt przekazu ze środowego posiedzenie FOMC, gdzie oczekiwania członków Komitetu na obniżkę stóp Fed o 50 pb. do końca br. zostały utrzymane. Natomiast w przypadku papierów z europejskich rynków bazowych wpływ na nastroje miały rosnące obawy przed istotnym wpływem amerykańskich ceł na wzrost gospodarczy strefy euro, co podsyciła czwartkowa wypowiedź szefowej EBC. W czwartek swoje posiedzenia miały cztery banki centralne, zgodnie z oczekiwaniami ekonomistów tylko SNB obniżył stopy procentowe (o 25 pb. do 0,25%) i nie wykluczył dalszych cięć w przyszłości.

Przy pustym kalendarium makro, w piątek oczekujemy stabilizacji notowań obligacji skarbowych na głównych parkietach, podobnie jak w przypadku polskich SPW, gdzie rentowności obligacji 5- oraz 10-letnich odpowiednio osiągnęły i zbliżyły się do dolnych ograniczeń budujących się od kilku tygodni trendów bocznych.

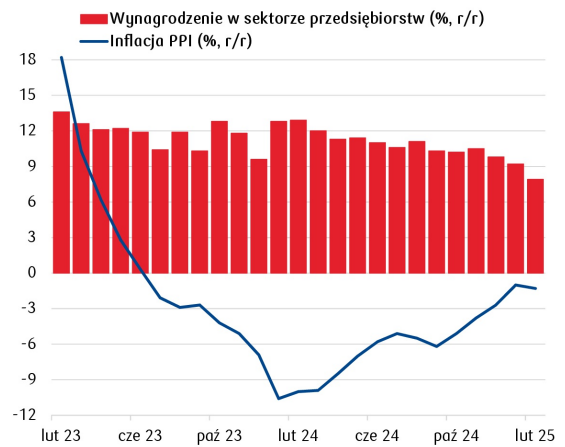
Wykres dnia: Kolejne wskazujące na postępujący proces dezinflacji dane makro z Polski wspierają rynkowe wyceny znaczących obniżek stóp NBP w bieżącym roku, a szanse na cięcie o 50 pb. w okolicy lipca br. zwiększają się.



Źródło: Refinitiv

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

Postępujący spadek tempa wzrostu wynagrodzeń i malejące ceny produkcji sprzedanej przemysłu wspierają mocniejszy proces dezinflacji w Polsce.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,20	0,01	0,01
USD/PLN	3,87	0,03	0,01
CHF/PLN	4,38	0,01	0,02
EUR/USD	1,08	-0,01	0,00
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 21.03

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,11	-5	-27
5Y	5,53	-5	-13
10Y	5,89	-4	-8
PL 10Y-2Y	78	1	19
PL-Bund 10Y	311	-3	-1
PL ASW 10Y	93	0	6
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,23	-2	-4
Bund 10Y	2,78	-2	-8
UST-Bund 10Y	145	0	3

Źródło: Refinitiv, stan na 20.03

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 20.03

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,11	5,53	5,89
Δ1d	-5	-5	-4
Δ5d	-27	-13	-8

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,17	2,44	2,78
Δ1d	-2	-3	-2
Δ5d	-1	-5	-8

	2Y	5Y	10Y
USA	3,96	4,01	4,23
Δ1d	-2	-2	-2
Δ5d	0	-2	-4

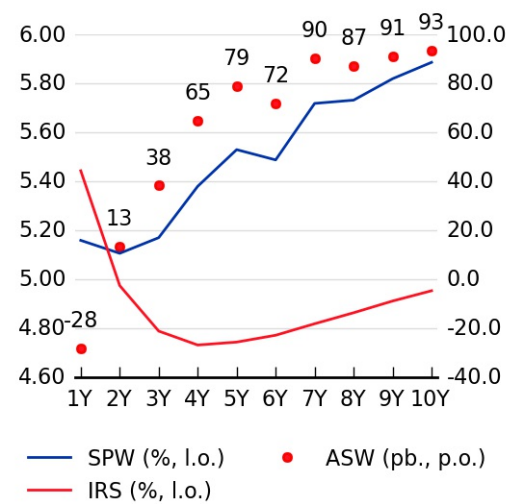
Notowania kontraktów IRS, stan na 20.03

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,97	4,74	4,95
Δ1d	-2	-4	-5
Δ5d	-13	-14	-14

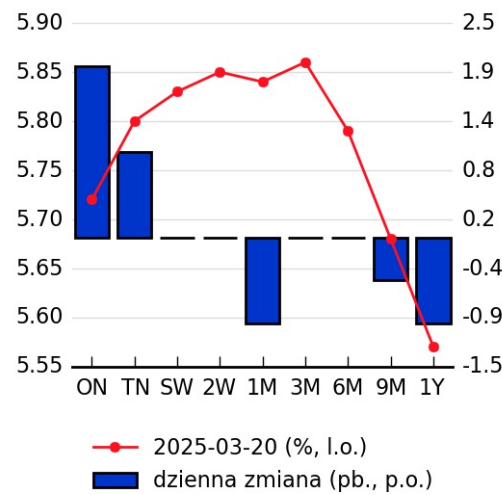
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,29	2,46	2,67
Δ1d	-2	-2	4
Δ5d	1	-2	-3

	2Y	5Y	10Y
USD	4,04	3,98	4,07
Δ1d	-3	0	-1
Δ5d	-1	-2	-4

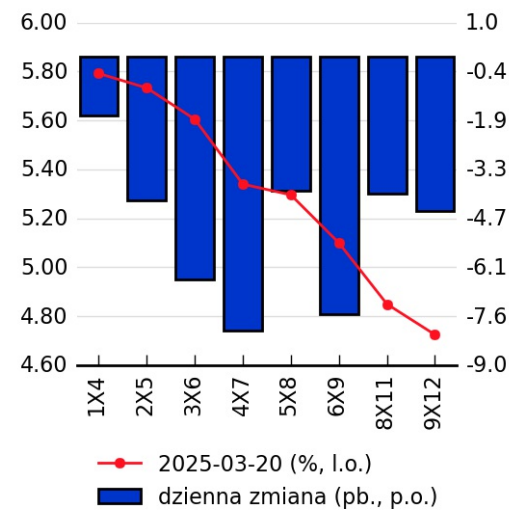
Polski rynek stopy procentowej



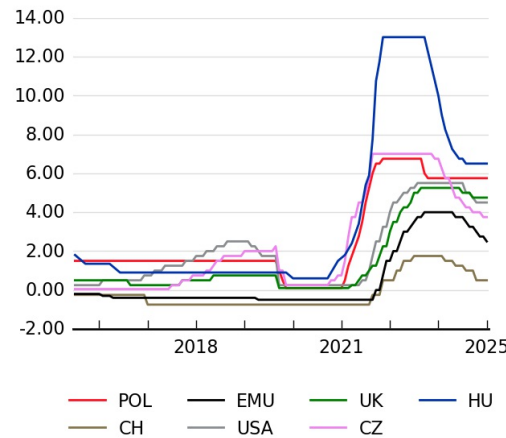
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



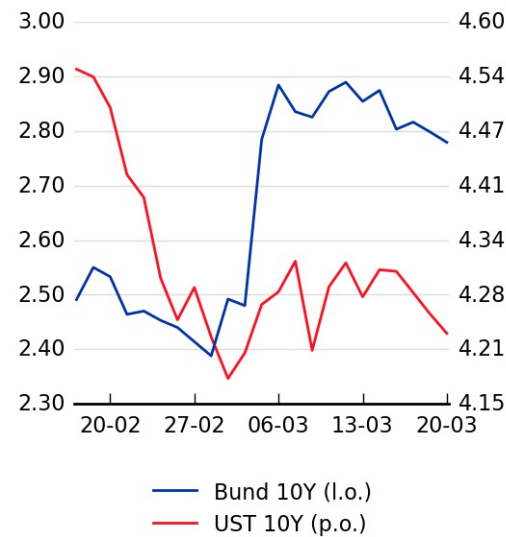
Kraj	
USA	4,50%
Strefa euro	2,50%
Japonia	0,50%
Wielka Brytania	4,50%
Szwajcaria	0,25%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	3,75%

Prognozy rentowności obligacji*

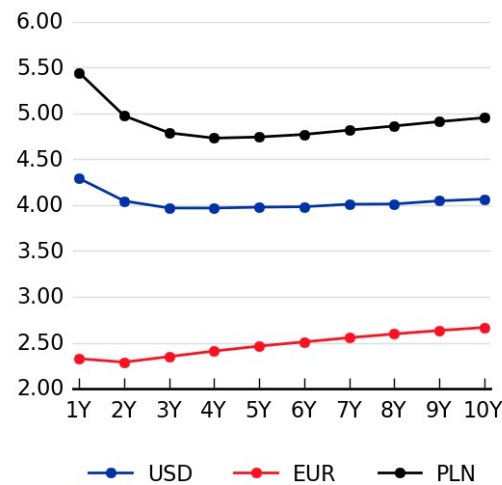
Tenor	1Q25	2Q25
PL 1Y	5,00	5,00
PL 2Y	5,10	5,00
PL 5Y	5,35	5,10
PL 10Y	5,70	5,40

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

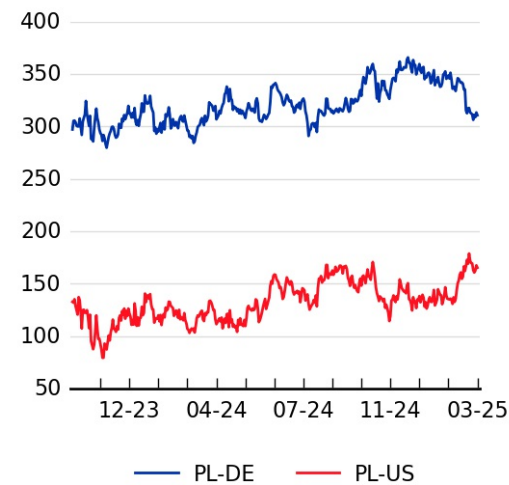
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,183	4,203
USD/PLN	3,854	3,874
CHF/PLN	4,369	4,392
EUR/USD	1,084	1,086
EUR/CHF	0,956	0,958
USD/JPY	148,570	149,220

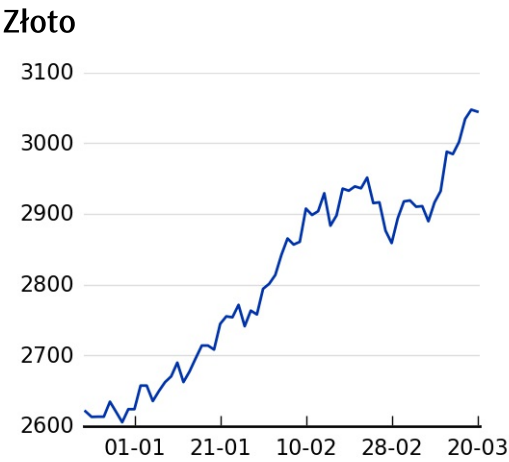
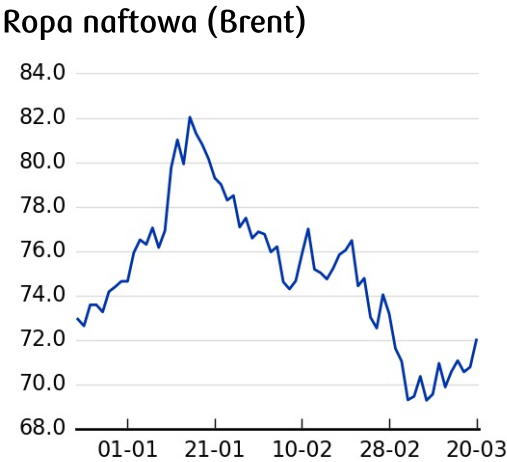
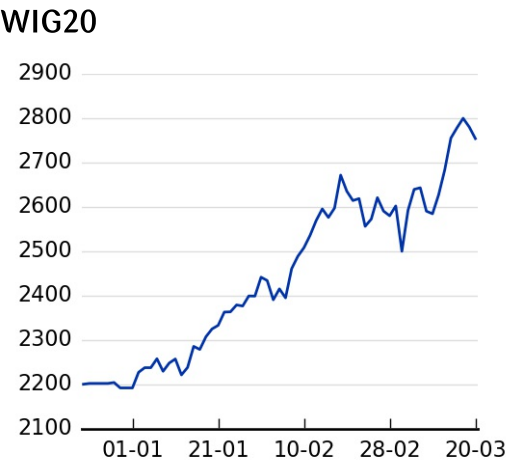
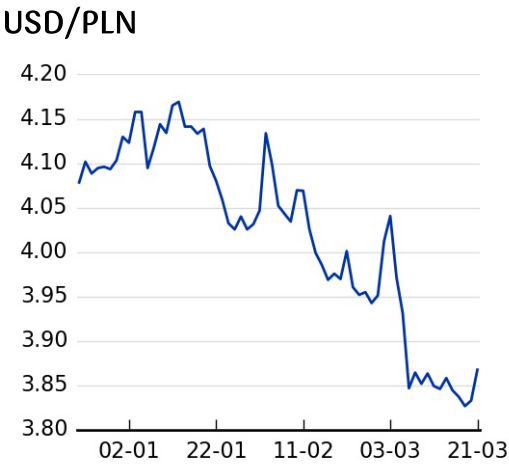
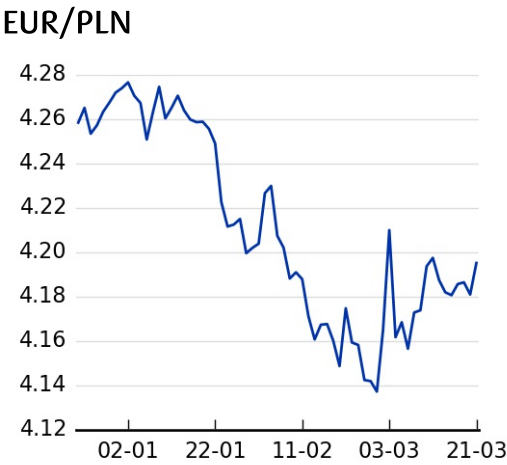
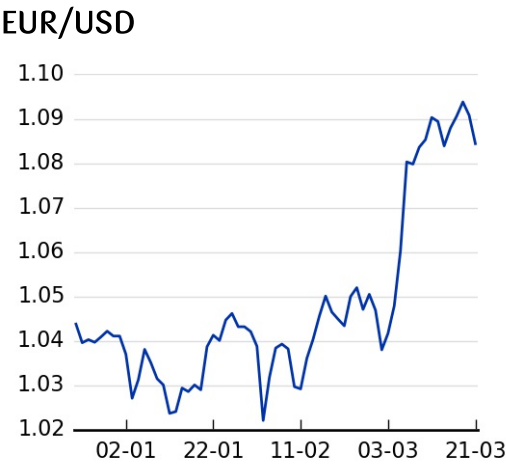
stan na: 20.03

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,1972
USD	3,8675
CHF	4,3844
GBP	5,0104
CZK	0,1677
RUB	0,0465

stan na: 20.03

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, 21 marca 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Wystąpienie szefa Fed z Nowego Jorku (John Williams)	14:05	US		
Koniunktura konsumencka wst. (marzec)	16:00	EZ	-13,6	-13,0

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 21 marca 2025, 07:30.

Informacje i zastrzeżenia

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydzieloną 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.