

Rynek walutowy i stopy procentowej

Pierwsza sesja nowego tygodnia przyniosła wyraźne osłabienie złotego co przełożyło się na wzrost kursów EUR/PLN i USD/PLN w pobliże odpowiednio 4,20 oraz 3,8750. Na bazowych rynkach FX kurs EUR/USD oscylował w pobliżu 1,0830.

Wyraźny wzrost awersji do ryzyka, przejawiający się istotną przeceną na europejskich i szczególnie amerykańskich giełdach akcji, tąpnięciem na rynku kryptowalut oraz transferem kapitału z walut rynków wschodzących w kierunku „bezpiecznych przystani” japońskiego jena i franka szwajcarskiego, to dominujący trend poniedziałkowej sesji. Dodatkową presję na aktywa rynków EM wywarły zaprezentowane w niedzielę dane z Chin, wskazujące na pogłębiającą się tam deflację. Złoty również poddał się negatywnej presji płynącej z otoczenia zewnętrznego, a dynamice przeceny sprzyjała analiza techniczna w postaci naruszenia górnego ograniczenia kanału trendu spadkowego na EUR/PLN zlokalizowanego w pobliżu 4,1850.

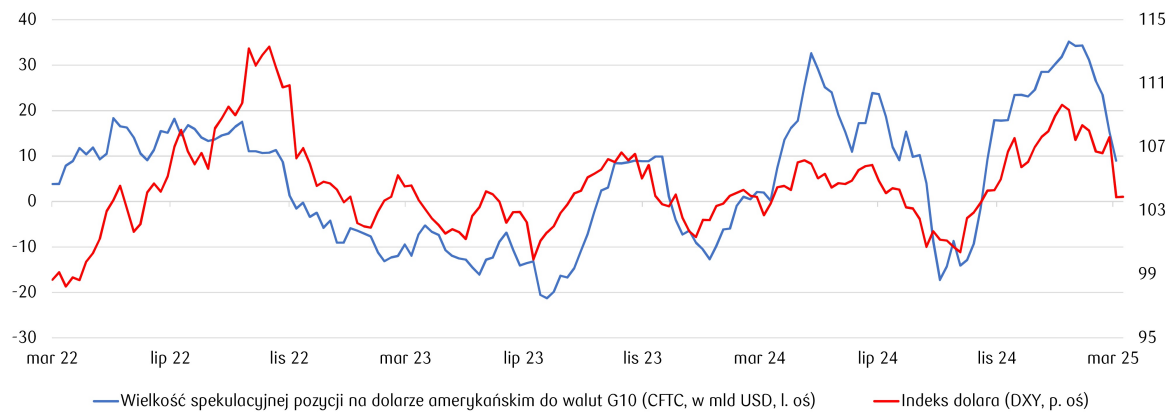
Kalendarz wtorkowej sesji jest ubogi, a zainteresowanie regionalnych inwestorów mogą wzbudzić jedynie dane o lutowej inflacji z Czech i Węgier. Złoty pozostanie więc pod wpływem impulsów płynących z otoczenia zewnętrznego, w tym doniesień o negocjacjach pokojowych pomiędzy USA a Ukrainą w Arabii Saudyjskiej. W przestrzeni medialnej oraz wśród analityków pojawia się coraz więcej opinii, że eskalacja napięć pomiędzy USA a ich kluczowymi partnerami handlowymi, przy jednoczesnym spowolnieniu amerykańskiej gospodarki, zwiększa ryzyko stagflacji w Stanach Zjednoczonych, co odbiłoby się negatywnie również na perspektywach globalnego wzrostu gospodarczego. Stąd awersja do ryzyka na rynkach finansowych, według naszej oceny, może się utrzymać również w kolejnych dniach, co sprzyjałoby dalszemu osłabieniu złotego w kierunku poziomów odpowiednio 4,22-4,23 na EUR/PLN oraz 3,90 na USD/PLN.

Tydzień na bazowych rynkach FI rozpoczął się od spadków rentowności obligacji skarbowych, które dla papierów niemieckich wyniosły ok. 1/3 pb., a dla amerykańskich ok. 10/12 pb. Dochodowości polskich SPW zmieniły się natomiast w zakresie -2/+1 pb.

Przepływ kapitału do tzw. bezpiecznych przystani w obliczu ponownego nasilenia się awersji inwestorów do ryzyka, obok czynników technicznych dotyczących głównie europejskich obligacji (spore krótkoterminowe wykupienie mierzonego rentownościami rynku), był głównym czynnikiem wpływającym na notowania papierów skarbowych na początku tygodnia. Rynek akcji, obok słabych w ostatnim czasie odczytów makro z USA, ciążyły dodatkowo weekendowe wypowiedzi D. Trumpa, który wskazał, że w okresie wprowadzania przez jego administrację dużych, gospodarczych zmian mogą pojawić się różne turbulencje i przejściowo pogorszenie koniunktury. W otoczeniu makro w poniedziałek pojawiły się odczyty z Europy, które generalnie były wyższe od oczekiwań ekonomistów, jednak rynki na te dane nie reagowały. Krajowe SPW podążyły za bazowymi parkietami, a rentowności w tenorach 5- i 10-letnich próbowały zawrócić z okolic górnych ograniczeń trendów bocznych, w których pozostają od kilku tygodni.

Doniesienia z Arabii Saudyjskiej, gdzie odbędzie się spotkanie delegacji USA i Ukrainy w sprawie zatrzymania rozpętanej przez Rosję wojny, mogą we wtorek mieć istotny wpływ na nastroje inwestorów, w tym na rynkach FI, szczególnie w regionie CEE-3. Pozytywne doniesienia z ww. spotkania mogłyby przynajmniej zatrzymać tryb risk-off na rynkach akcji, co zapewne zatrzymałoby przepływ kapitału w kierunku obligacji i spadki ich rentowności na rynkach bazowych. Dla papierów skarbowych z regionu CEE-3, ze względu na zmniejszenie premii geopolitycznej, byłby to zapewne czynnik wspierający nieco niższe ich rentowności.

Wykres dnia: Rosnące obawy inwestorów odnośnie przyszłej koniunktury gospodarczej w USA powodują dalszą ich ucieczkę z dolara amerykańskiego, a o słabości USD świadczy również brak jego reakcji na narastający tryb risk-off.

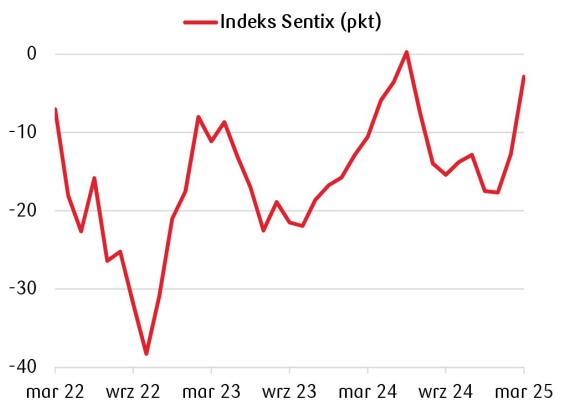


Źródło: Refinitiv

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

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

Nastroje inwestorów dla Strefy Euro uległy w marcu wyraźnej poprawie na co wpływ mogą mieć zapowiedzi wzrostu wydatków fiskalnych w UE na zbrojenia i infrastrukturę.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,19	0,02	0,03
USD/PLN	3,86	0,01	-0,11
CHF/PLN	4,40	0,01	-0,03
EUR/USD	1,09	0,00	0,04
EUR/CHF	0,95	0,00	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 11.03

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,32	1	2
5Y	5,70	-1	11
10Y	6,00	-1	16
PL 10Y-2Y	68	-2	14
PL-Bund 10Y	318	0	-18
PL ASW 10Y	97	3	7
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,21	-10	3
Bund 10Y	2,83	-1	33
UST-Bund 10Y	139	-9	-30

Źródło: Refinitiv, stan na 10.03

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 10.03

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,32	5,70	6,00
Δ1d	1	-1	-1
Δ5d	2	11	16

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,22	2,49	2,83
Δ1d	-3	-2	-1
Δ5d	15	27	33

	2Y	5Y	10Y
USA	3,90	3,97	4,21
Δ1d	-11	-12	-10
Δ5d	-8	-1	3

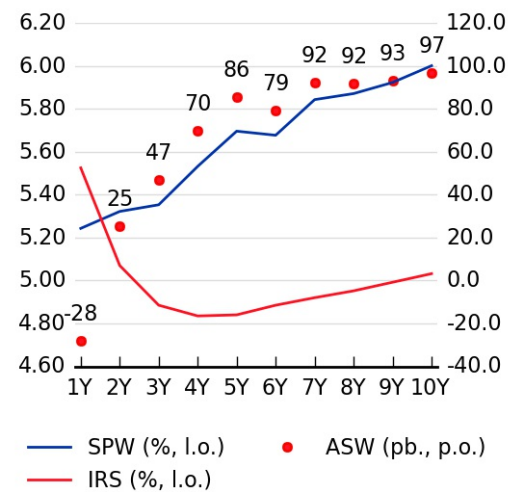
Notowania kontraktów IRS, stan na 10.03

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,07	4,84	5,03
Δ1d	-2	-4	-4
Δ5d	-1	5	8

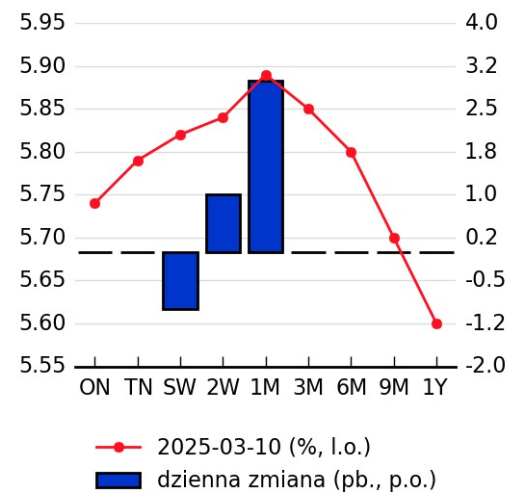
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,31	2,50	2,69
Δ1d	-3	-3	-1
Δ5d	14	26	29

	2Y	5Y	10Y
USD	3,96	3,91	4,02
Δ1d	-12	-13	-11
Δ5d	-9	-3	3

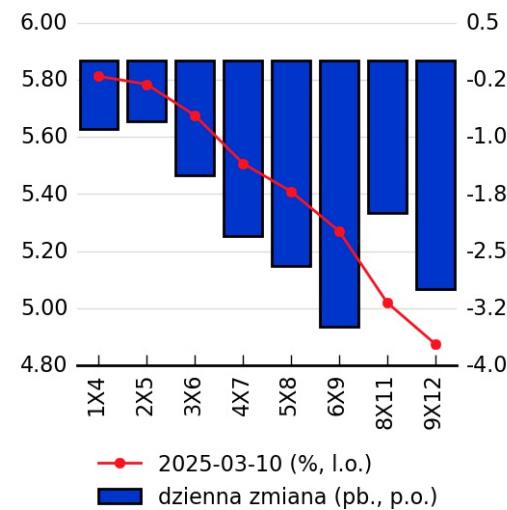
Polski rynek stopy procentowej



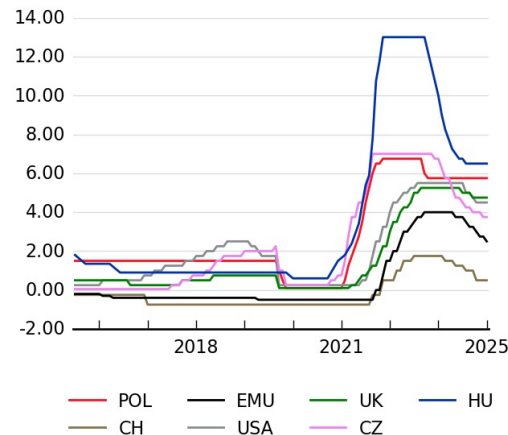
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



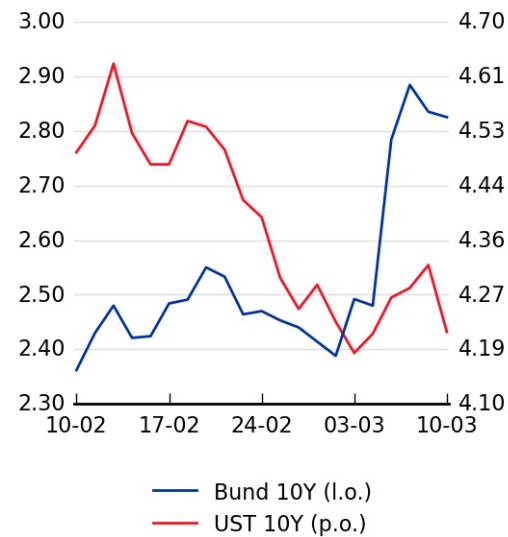
Kraj	
USA	4,50%
Strefa euro	2,50%
Japonia	0,50%
Wielka Brytania	4,50%
Szwajcaria	0,50%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	3,75%

Prognozy rentowności obligacji*

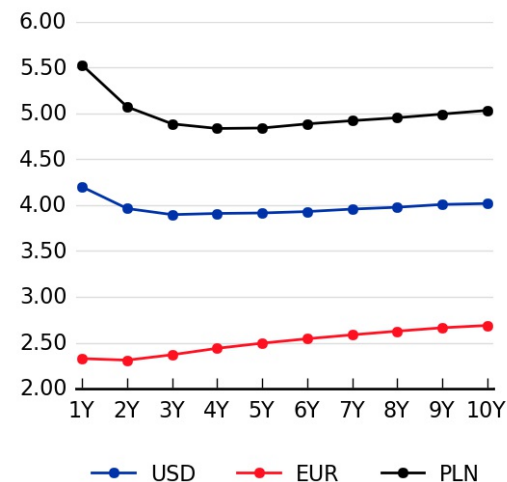
Tenor	1Q25	2Q25
PL 1Y	5,00	5,00
PL 2Y	5,10	5,00
PL 5Y	5,35	5,10
PL 10Y	5,70	5,40

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

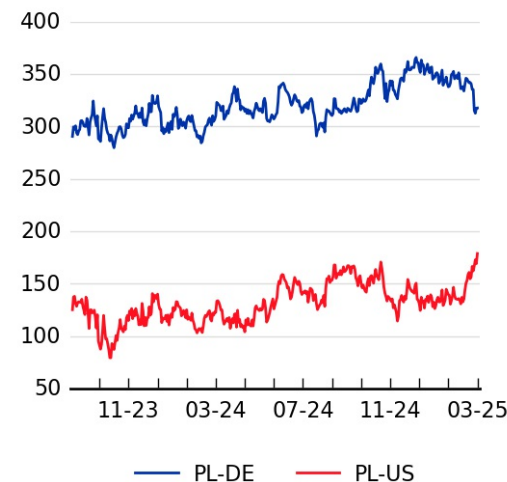
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,189	4,207
USD/PLN	3,859	3,882
CHF/PLN	4,387	4,418
EUR/USD	1,083	1,086
EUR/CHF	0,952	0,956
USD/JPY	146,520	147,340

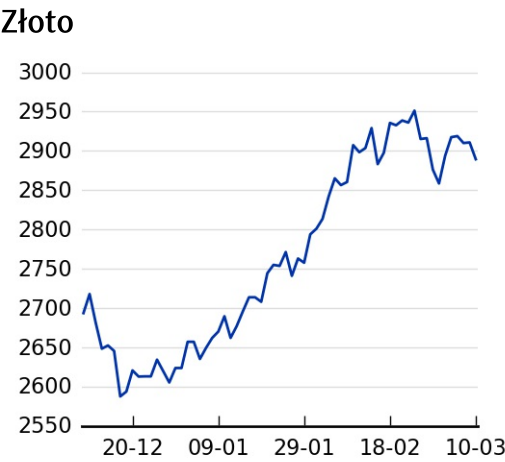
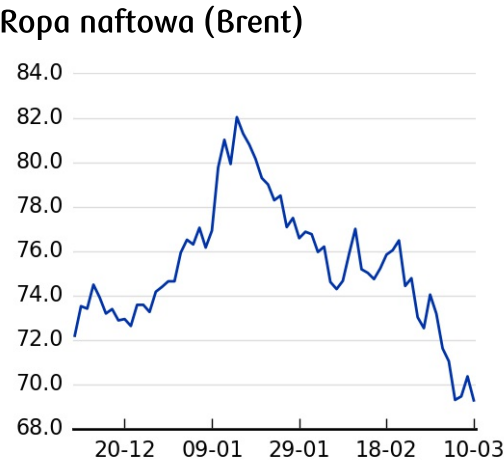
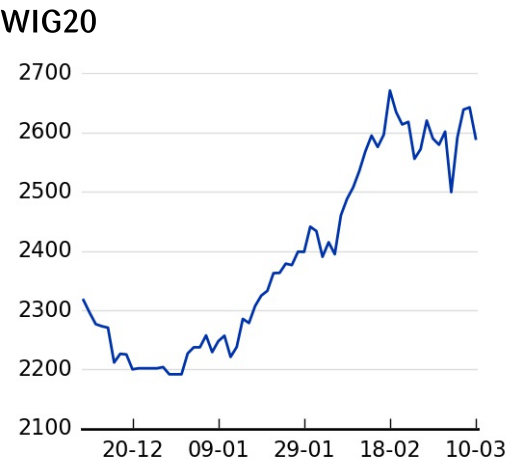
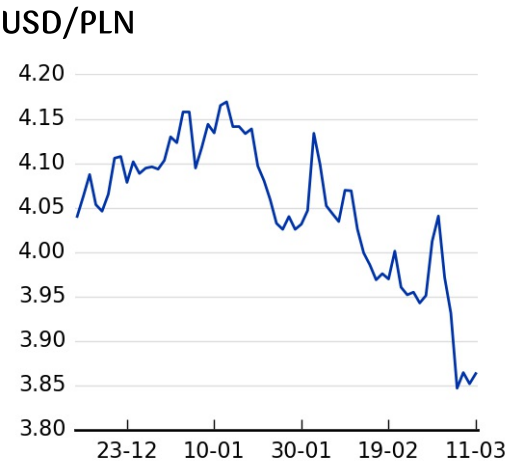
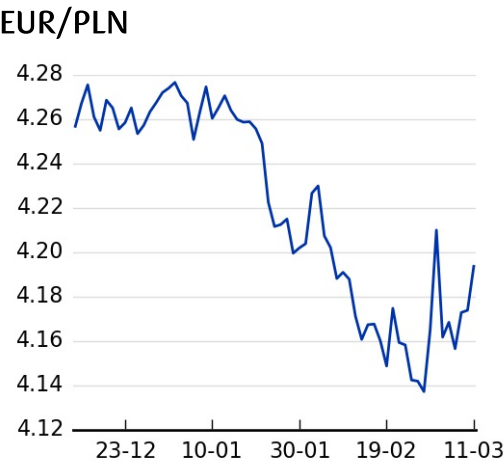
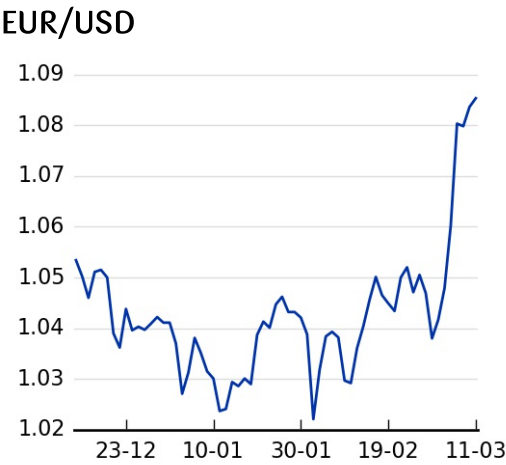
stan na: 10.03

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,1857
USD	3,8573
CHF	4,3977
GBP	4,9797
CZK	0,1677
RUB	0,0433

stan na: 10.03

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

Wtorek, 11 marca 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI (luty)	08:30	HU	5,5% r/r	5,3% r/r
Inflacja CPI (luty, fin.)	09:00	CZ	2,8% r/r	2,7% r/r

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 11 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.