

Rynek walutowy i stopy procentowej

Poniedziałek nie przyniósł istotnych zmian w notowaniach złotego, kurs EUR/PLN wzrósł nieznacznie w pobliże 4,1850 a kurs USD/PLN zszedł w pobliże 3,83. Na bazowych rynkach FX tracił amerykański dolar a kurs EUR/USD wzrósł w pobliże 1,0920.

Pewną presję na złotego mogły wywrzeć dane makro z krajowej gospodarki. Po pierwsze, inflacja bazowa w styczniu i w lutym spadła zdecydowanie mocniej od oczekiwań, co miało wpływ na dalszy, nieznaczny wzrost rynkowych wycen skali obniżek stóp procentowych NBP w 2025 r. Po drugie, w styczniu, po raz pierwszy od ponad 1,5 roku, pojawił się deficyt na rachunku obrotów bieżących Polski w ujęciu płynnego roku. Z kolei na deprecjację dolara mogły wpłynąć kolejne z rzędu słabsze dane o sprzedaży detalicznej w USA (wzrost o 0,2% m/m w lutym wobec konsensusu na poziomie 0,6%) oraz najgorszy od ponad roku odczyt indeksu koniunktury gospodarczej dla stanu Nowy Jork. W nocy, po wznowieniu ataków Izraela na Strefę Gazy, przez wzrost ryzyka geopolitycznego nowe maksima cenowe powyżej 3015 USD/troz zaliczyło złoto.

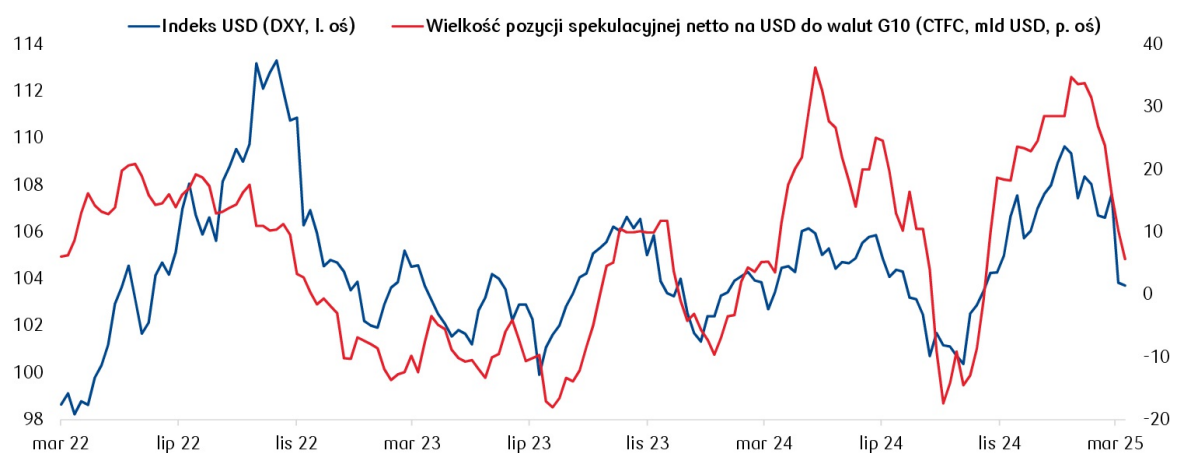
We wtorek zaprezentowany zostanie marcowy odczyt indeksu Instytutu ZEW, oczekiwana jest skokowa poprawa nastrojów niemieckich analityków i inwestorów w związku z planowanym istotnym wzrostem wydatków na zbrojenia i infrastrukturę w Niemczech. Z USA poznamy dane o produkcji przemysłowej za luty. Jednakże uwagę, zarówno lokalnych jak i globalnych inwestorów, skupi rezultat zaplanowanej na wtorek rozmowy pomiędzy Donaldem Trumpem a Władimirem Putinem, rozpatrywanej w kontekście rosnących oczekiwań rynkowych na zakończenie wojny w Ukrainie. W przypadku pozytywnych dla procesu negocjacyjnego rozstrzygnięć kurs EUR/PLN mógłby kierować się, według naszej oceny, w kierunku 4,15-4,16 natomiast fiasko tej rozmowy może skutkować presją na PLN i w rezultacie testem technicznego oporu na 4,20.

Nowy tydzień na bazowych rynkach FI rozpoczął się od niewielkich zmian rentowności obligacji amerykańskich (-1/+3 pb.) oraz spadku o kilka punktów bazowych dochodowości papierów niemieckich. Polskie SPW zmieniły się natomiast w zakresie -2/-4 pb.

Polskie SPW wspierały odczyty inflacji bazowej za styczeń i luty br., które podobnie jak opublikowane w piątek dane na temat głównej miary inflacji konsumenckiej były niższe od oczekiwań ekonomistów. Skutkiem poniedziałkowych odczytów było dalsze zwiększanie rynkowych wycen skali tegorocznych obniżek stóp NBP, a krzywa FRA przesunęła się w dół o ok. 1-3 pb. Na rynkach bazowych kolejne odczyty makro z USA (sprzedaż detaliczna, indeks nastrojów menadżerów sektora produkcyjnego w stanie Nowy Jork) były słabsze od oczekiwań ekonomistów, rynek jednak nie reagował zwiększaniem skali wycenianych na bieżący rok obniżek stóp Fed. Wydaje się, że inwestorzy czekali już na śródkowe posiedzenie FOMC, na którym to poznają oni nowe projekcje makroekonomiczne, a prezes J. Powell na konferencji zapewne odniesie się do perspektyw kształtowania polityki pieniężnej w USA w obliczu sygnałów spowolnienia amerykańskiej gospodarki.

We wtorek informacje z planowanej rozmowy telefonicznej Trump-Putin dotyczącej zakończenia wojny na Ukrainie oraz prawdopodobne głosowanie w Bundestagu w sprawie zmian w konstytucji dotyczących limitu zadłużenia Niemiec, będą głównymi wydarzeniami obserwowanymi przez inwestorów. Nie oczekujemy ze strony ww. wydarzeń jakiś zaskakujących informacji, więc poza chwilowym wzrostem zmienności analizowanych przez nas obligacji skarbowych, utrzymanie ich rentowności w okolicy poniedziałkowych zamknięć, z ryzykiem nieco niższych poziomów dochodowości, jest dla nas na wtorek scenariuszem bazowym.

Wykres dnia: Długa spekulacyjna pozycja na dolarze amerykańskim od początku lutego systematycznie zmniejsza się, co odzwierciedla rosnące obawy inwestorów o perspektywę wzrostu amerykańskiej gospodarki w 2025 r.

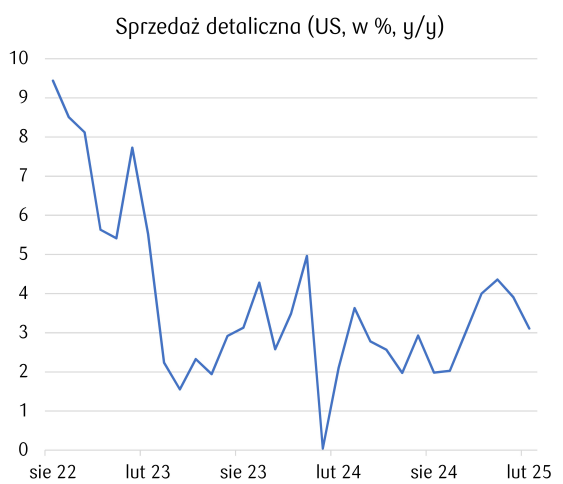


Źródło: Refinitiv

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

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

Dane o sprzedaży detalicznej w USA za luty br. rozczarowały ekonomistów, jednak reakcja obligacji amerykańskich na te dane była ograniczona.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,19	0,00	-0,01
USD/PLN	3,84	-0,01	-0,03
CHF/PLN	4,35	0,01	-0,04
EUR/USD	1,09	0,00	0,01
EUR/CHF	0,96	0,00	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 18.03

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,21	-2	-11
5Y	5,56	-2	-13
10Y	5,91	-2	-9
PL 10Y-2Y	70	0	3
PL-Bund 10Y	311	5	-7
PL ASW 10Y	91	2	-6
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,31	0	9
Bund 10Y	2,80	-7	-2
UST-Bund 10Y	150	7	12

Źródło: Refinitiv, stan na 17.03

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 17.03

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,21	5,56	5,91
Δ1d	-2	-2	-2
Δ5d	-11	-13	-9

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,18	2,46	2,80
Δ1d	-1	-4	-7
Δ5d	-4	-3	-2

	2Y	5Y	10Y
USA	4,05	4,10	4,31
Δ1d	4	1	0
Δ5d	16	12	9

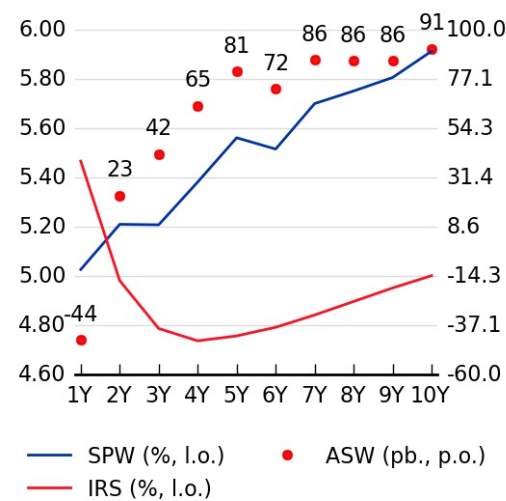
Notowania kontraktów IRS, stan na 17.03

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,98	4,75	5,00
Δ1d	-2	-4	-4
Δ5d	-9	-8	-3

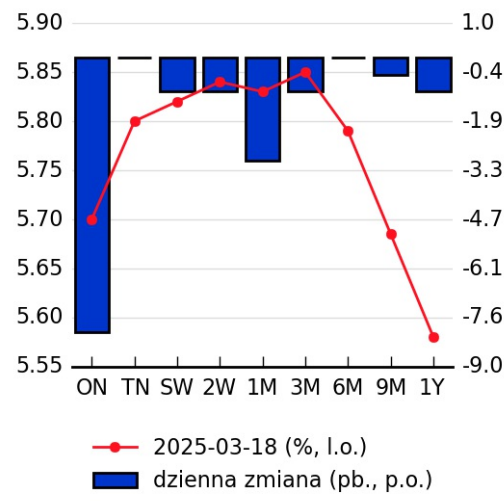
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,30	2,50	2,70
Δ1d	0	-2	-4
Δ5d	-1	0	1

	2Y	5Y	10Y
USD	4,14	4,06	4,14
Δ1d	4	1	0
Δ5d	18	15	13

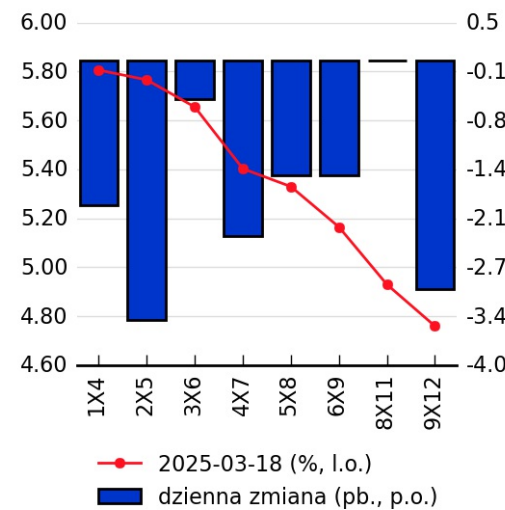
Polski rynek stopy procentowej



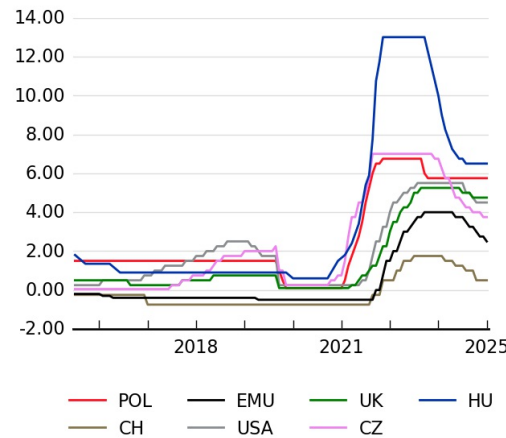
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



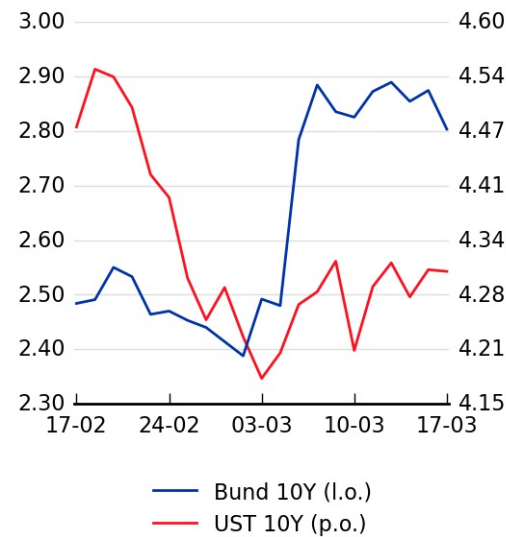
Kraj	
USA	4,50%
Strefa euro	2,50%
Japonia	0,50%
Wielka Brytania	4,50%
Szwajcaria	0,50%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	3,75%

Prognozy rentowności obligacji*

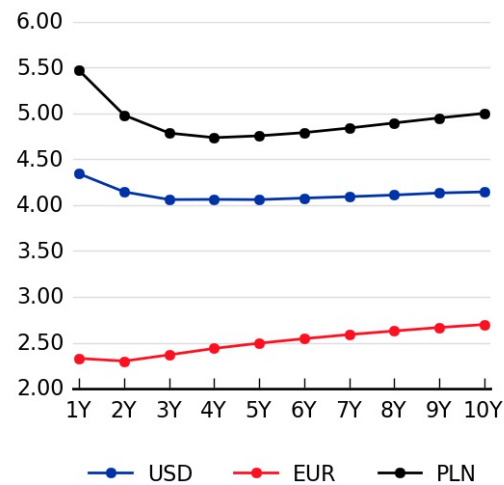
Tenor	1Q25	2Q25
PL 1Y	5,00	5,00
PL 2Y	5,10	5,00
PL 5Y	5,35	5,10
PL 10Y	5,70	5,40

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

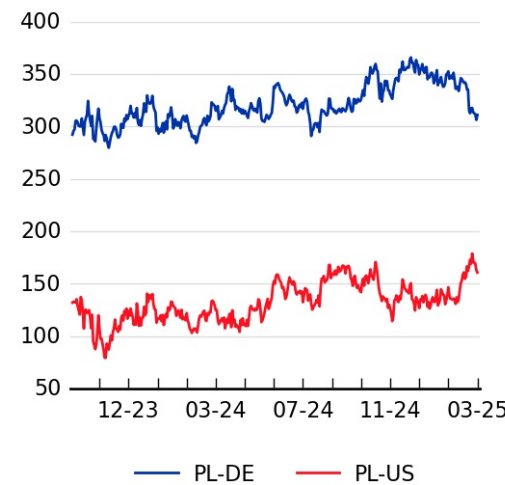
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,178	4,195
USD/PLN	3,825	3,844
CHF/PLN	4,340	4,363
EUR/USD	1,090	1,093
EUR/CHF	0,961	0,963
USD/JPY	149,090	149,770

stan na: 18.03

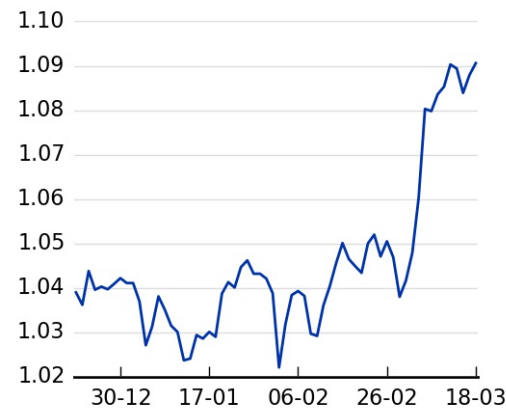
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,1777
USD	3,8329
CHF	4,3423
GBP	4,9646
CZK	0,1670
RUB	0,0445

stan na: 17.03

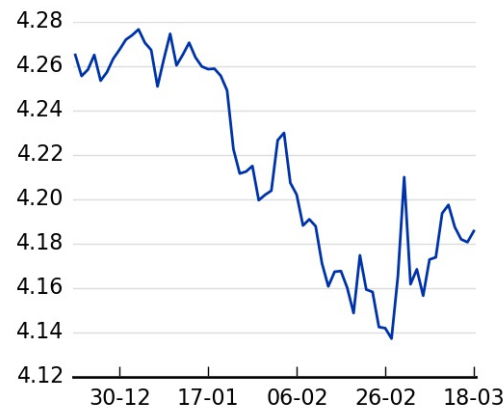
Prognozy Walutowe		
	1Q25	2Q25
EUR/PLN	4,23	4,25
USD/PLN	4,03	4,01
CHF/PLN	4,50	4,52
EUR/USD	1,05	1,06
EUR/CHF	0,94	0,94

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

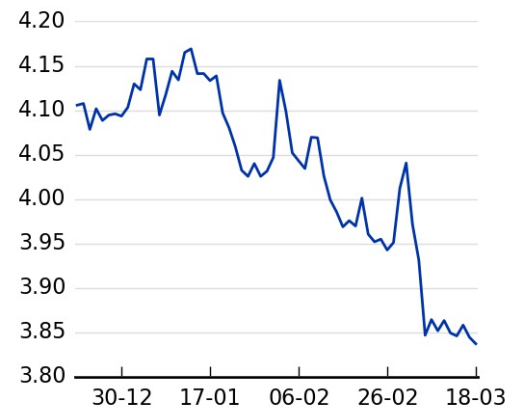
EUR/USD



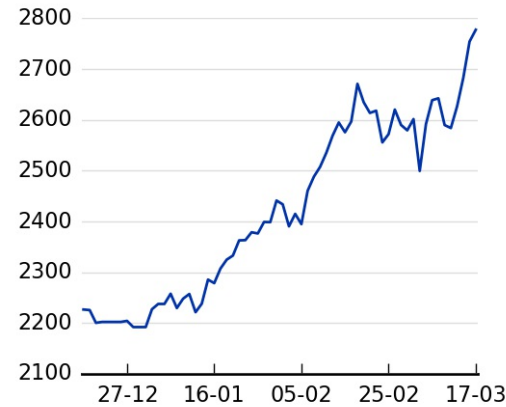
EUR/PLN



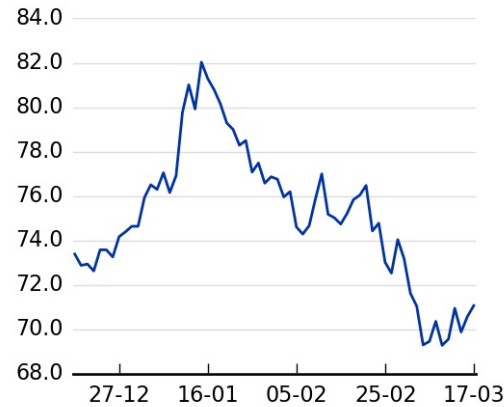
USD/PLN



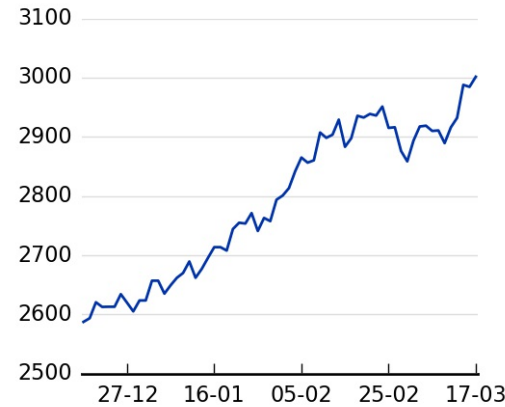
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 18 marca 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Indeks instytutu ZEW (marzec)	11:00	DE	26	45
Bilans handlu zagranicznego (luty)	11:00	EZ	14,6 mld EUR	
Inflacja CPI (luty)	13:30	CA	1,9% r/r	2,2% r/r
Rozpoczęte budowy domów (luty)	13:30	US	1,366 mln	1,375 mln
Pozwolenia na budowę domów (luty)	13:30	US	1,473 mln	1,450 mln
Produkcja przemysłowa (luty)	14:15	US	0,5% m/m	0,2% m/m

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 18 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.