

Rynek walutowy i stopy procentowej

We wtorek złoty umocnił się, kurs EUR/PLN zniżkował do 4,21, a USD/PLN poszedł w dół do okolic 4,06, czemu towarzyszyła wyżka kursu EUR/USD w pobliże 1,0380.

Nowe 10% cła na towary importowane z Chin do USA weszły we wtorek w życie, Chiny zaprezentowały szczegóły działań odwetowych, które jednak tylko w pierwszych godzinach wtorkowych notowań miały negatywny wpływ na globalny, rynkowy sentyment. Pomimo utrzymującej się niepewności co do polityki gospodarczej USA inwestorzy w naszej opinii założyli, że w najbliższym czasie negatywny wpływ informacji o cłach będzie się zmniejszał, choć w ostatnich dniach D. Trump zapowiadał, że już wkrótce nałoży cła na import z Unii Europejskiej. Uspokojenie globalnych nastrojów miało pozytywny wpływ na złotego, który umacniał się w podobnej skali jak pozostałe waluty z regionu CEE-3. Spadek kursu EUR/PLN dodatkowo wspierała sytuacja techniczna, gdyż kurs tej pary zawrócił z okolic dolnych partii strefy oporów (4,24-4,25), którą testował w poniedziałek. Na rynkach bazowych FX osłabiał się amerykański dolar, co było związane głównie z globalnym uspokojeniem nastrojów, ale i z mieszaną wymową opublikowanych we wtorek danych makro z USA.

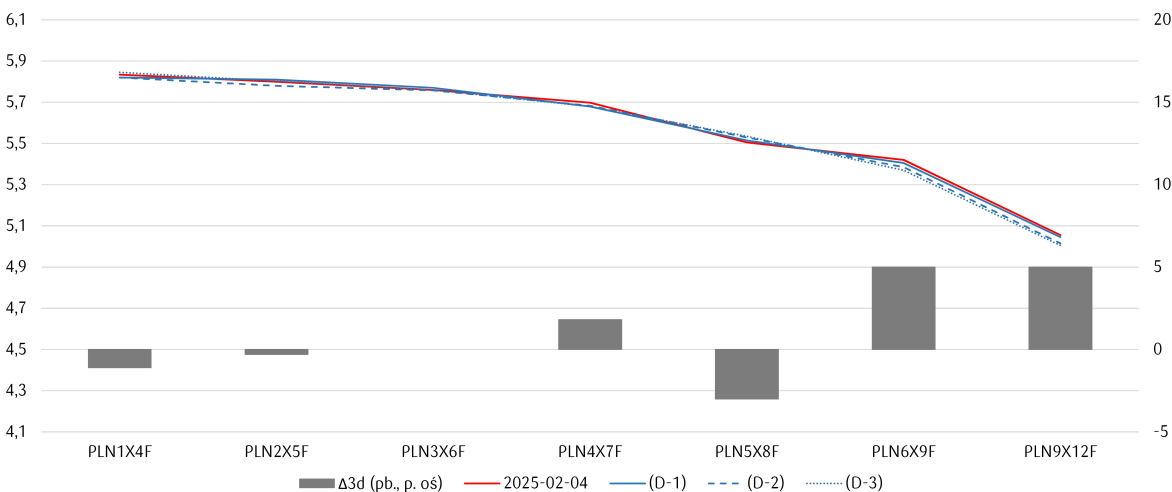
Uspokojenie globalnych nastrojów oraz przynajmniej odroczenie proinflacyjnych ceł na import z Kanady i Meksyku stwarza szansę na osłabienie skorelowanego ujemnie z walutami EM amerykańskiego dolara, tym bardziej, że wielkość długiej pozycji inwestorów na USD (patrz raport CFTC) znajdowała się w ubiegłym tygodniu w okolicy wieloletnich maksimów. Na złotego w perspektywie najbliższych dni może także wpływać przekaz kończącego się w środę posiedzenia RPP, szczególnie jeśli w komunikacie czy narracji prezesa NBP pojawiłyby się jakieś zmiany.

Wtorkowa sesja przyniosła uspokojenie nastrojów na bazowych rynkach FI, rentowności obligacji skarbowych Niemiec zwiększały o 1-2 pb., a dochodowości papierów USA spadły 3-5 pb. Krajowe SPW były natomiast mocniejsze na krótkim odcinku krzywej (-3 pb.), a jej długi koniec poszedł w górę o ok. 1 pb.

Poniedziałkowe, sugerujące możliwą dłuższą pauzę w obniżkach stóp Fed wypowiedzi przedstawicieli FOMC nie miały we wtorek przełożenia na rynek, który wyceniał cięcie stóp w USA o ok. 45 pb. do końca br. Brak materializacji ryzyka inflacyjnego wskazywanego przez członków FOMC (cła na import z Kanady i Meksyku) w umiarkowanym stopniu wpłynął na zachowanie UST, gdyż niepewność odnośnie polityki gospodarczej administracji D. Trumpa pozostała. Rentowności papierów niemieckich nieco odbiły po znaczącym poniedziałkowym spadku, a rynek wyceniał cięcia stóp EBC w skali ok. 85 pb. do końca 2025 roku. Krajowe SPW korzystały z poprawy globalnego sentymentu, a inwestorzy czekali na przekaz z kończącego się w środę posiedzenia RPP, na którym nikt nie oczekuje zmian w polityce pieniężnej.

Przynajmniej odsunięcie w czasie ceł na Meksyk i Kanadę oraz brak wskazówek odnośnie możliwych amerykańskich ceł na import z Unii Europejskiej przeniesie w środę uwagę inwestorów na odczyty makro, gdzie opublikowane zostaną indeksy koniunktury w usługach z Europy i USA oraz kolejne dane z amerykańskiego rynku pracy (raport ADP). Generalnie ekonomiści oczekują pozytywnych danych, co sprzyjać będzie stabilizacji rentowności obligacji skarbowych w oczekiwaniu na nowe informacje w sprawie ewentualnych ceł czy też na publikację miesięcznych danych z amerykańskiego rynku pracy (piątek).

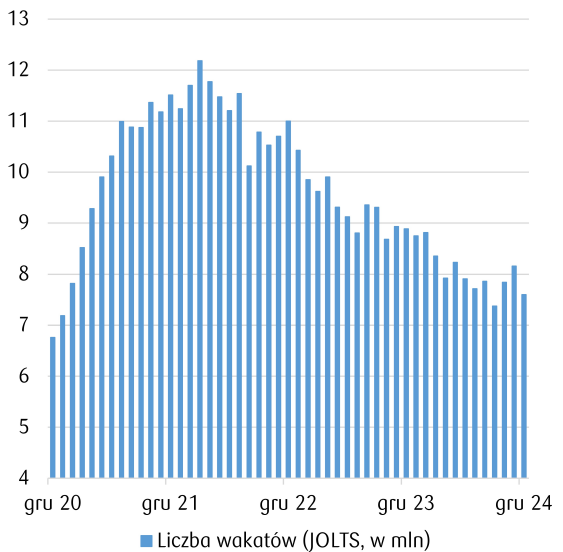
Wykres dnia: Na dzień przed zakończeniem lutowego posiedzenia RPP rynek kontraktów FRA wyceniał pełną obniżkę stóp NBP o 25 pb. w okolicy lipca br.



Źródło: Refinitiv

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

Spadek liczby wakatów w grudniu 2024 roku potwierdził, że normalizacja amerykańskiego rynku pracy postępuje.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,21	-0,02	0,01
USD/PLN	4,05	-0,05	0,03
CHF/PLN	4,48	-0,02	0,02
EUR/USD	1,04	0,01	0,00
EUR/CHF	0,94	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 05.02

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,28	-3	4
5Y	5,65	-1	-8
10Y	5,90	1	-7
PL 10Y-2Y	62	5	-11
PL-Bund 10Y	350	1	9
PL ASW 10Y	84	2	0
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,51	-3	-4
Bund 10Y	2,39	1	-17
UST-Bund 10Y	212	-4	13

Źródło: Refinitiv, stan na 04.02

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 04.02

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,28	5,65	5,90
Δ1d	-3	-1	1
Δ5d	4	-8	-7

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,06	2,17	2,39
Δ1d	2	1	1
Δ5d	-21	-20	-17

	2Y	5Y	10Y
USA	4,21	4,32	4,51
Δ1d	-5	-4	-3
Δ5d	1	-3	-4

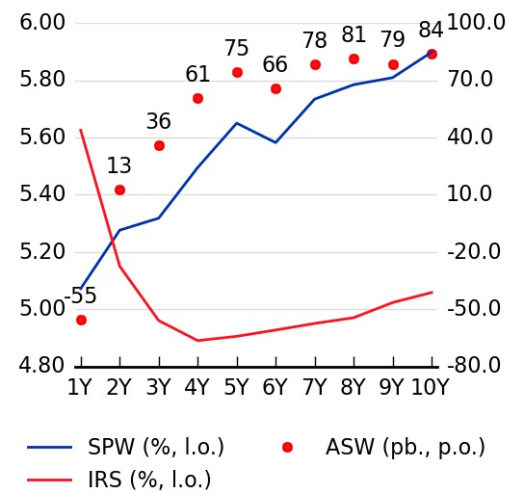
Notowania kontraktów IRS, stan na 04.02

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,15	4,91	5,06
Δ1d	-1	0	0
Δ5d	-4	-5	-7

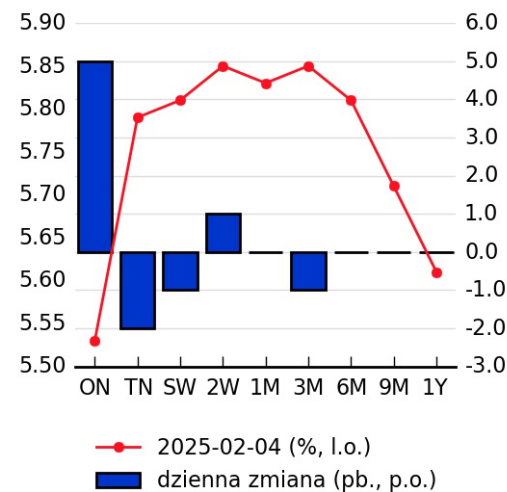
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,17	2,22	2,32
Δ1d	-1	-1	-1
Δ5d	-21	-21	-19

	2Y	5Y	10Y
USD	4,32	4,28	4,32
Δ1d	-3	-4	-3
Δ5d	3	0	-1

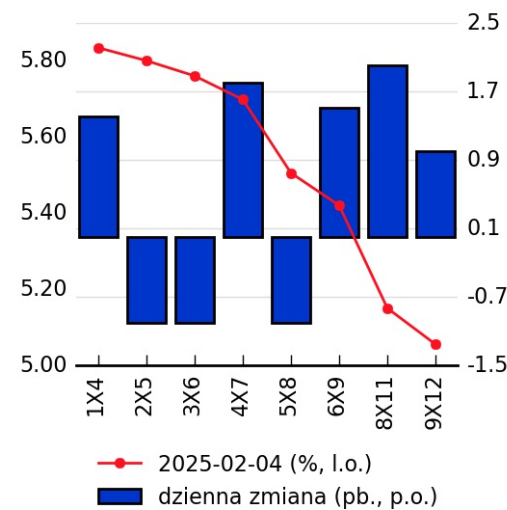
Polski rynek stopy procentowej



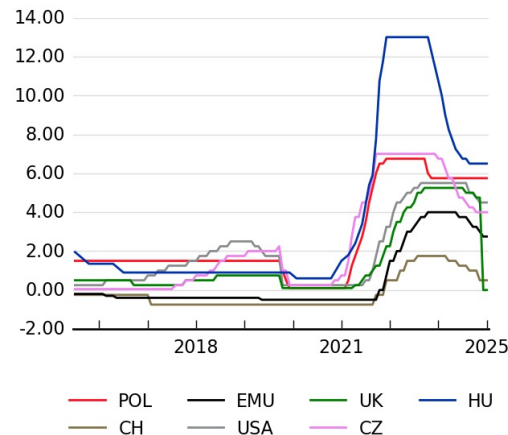
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



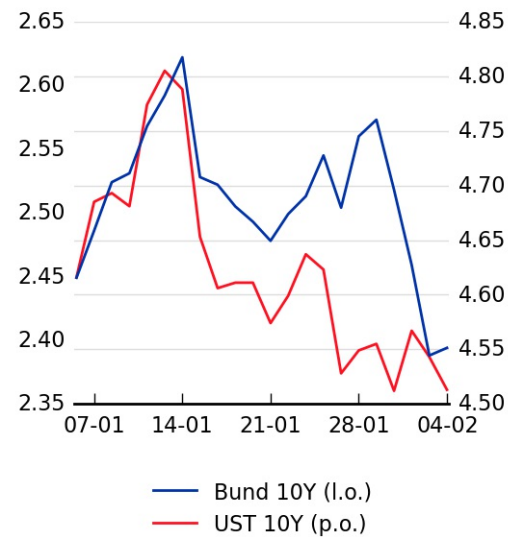
Kraj	
USA	4,50%
Strefa euro	2,75%
Japonia	0,50%
Wielka Brytania	4,75%
Szwajcaria	0,50%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	4,00%

Prognozy rentowności obligacji*

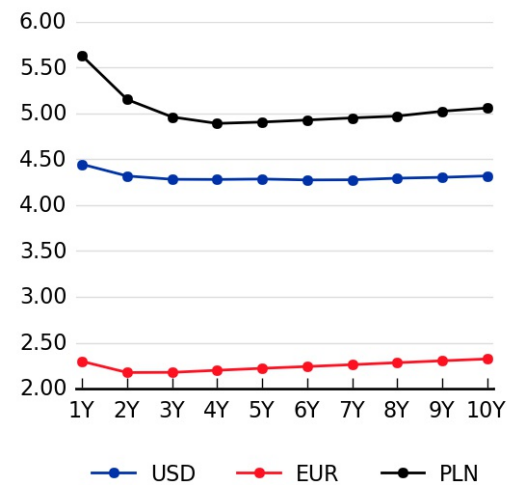
Tenor	1Q25	2Q25
PL 1Y	5,00	5,00
PL 2Y	5,10	5,00
PL 5Y	5,35	5,10
PL 10Y	5,70	5,40

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

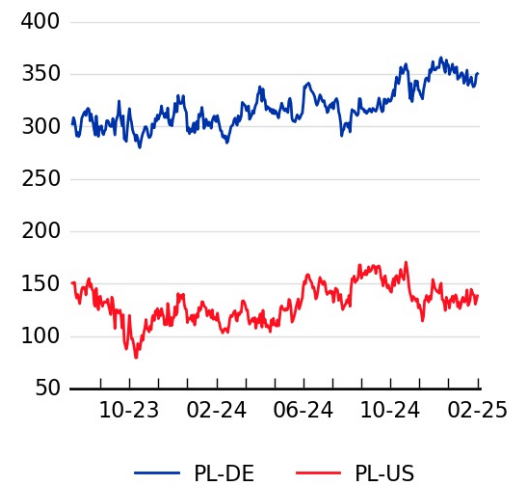
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,204	4,220
USD/PLN	4,048	4,066
CHF/PLN	4,471	4,494
EUR/USD	1,037	1,039
EUR/CHF	0,938	0,941
USD/JPY	153,130	154,500

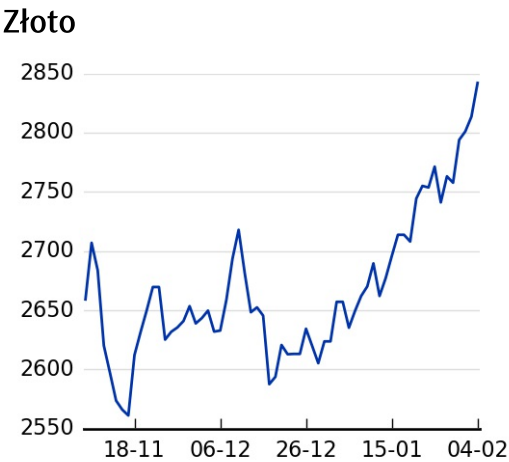
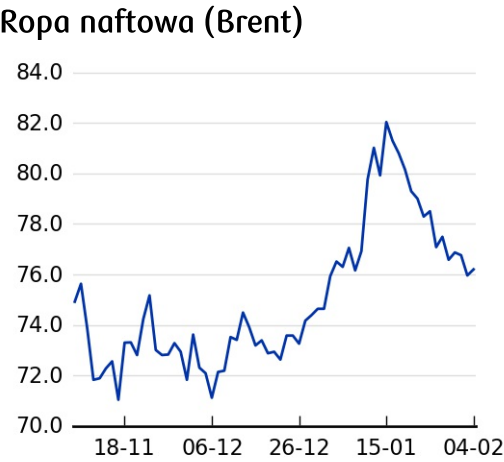
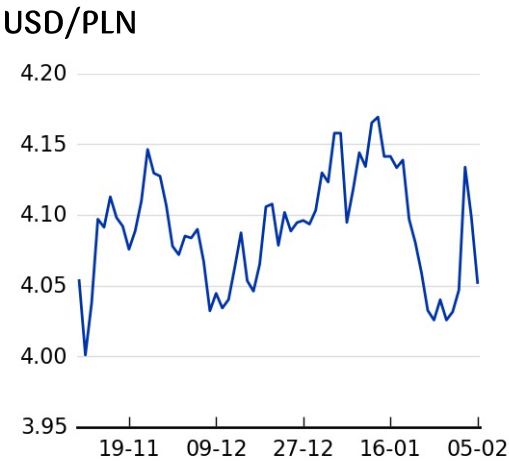
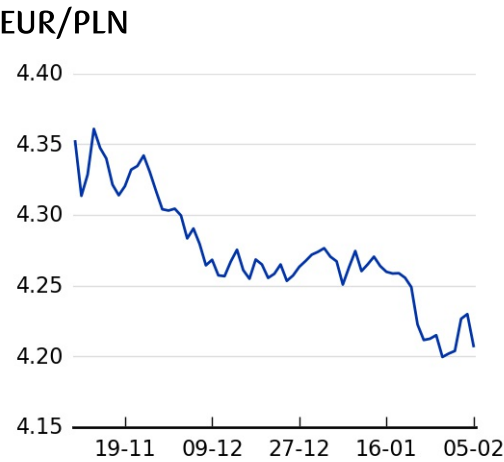
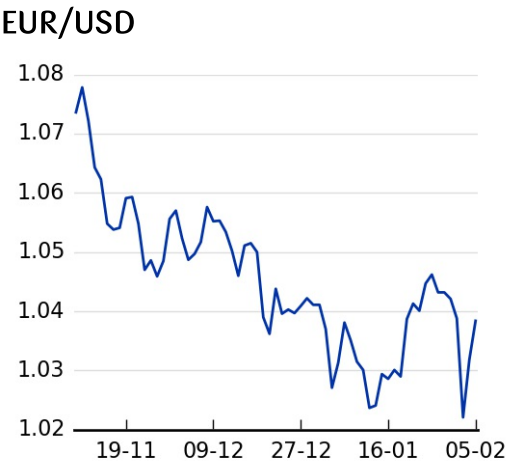
stan na: 04.02

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,2249
USD	4,0864
CHF	4,4924
GBP	5,0777
CZK	0,1677
RUB	0,0412

stan na: 04.02

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

Środa, 5 lutego 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Decyzja ws. stóp procentowych NBP (luty)		PL	5,75%	5,75%
Indeks PMI dla usług fin. (styczeń)	09:50	FR	49,3	48,9
Indeks PMI dla usług fin. (styczeń)	09:55	DE	51,2	52,5
Indeks PMI dla usług fin. (styczeń)	10:00	EZ	51,6	51,4
Raport ADP (styczeń)	14:15	US	122 tys.	150 tys.
Wystąpienie członka zarządu EBC (Philip R. Lane)	15:00	EZ		
Wystąpienie szefa Fed z Richmond (Tom Barkin)	15:00	US		
Indeks PMI dla usług fin. (styczeń)	15:45	US	56,8	52,8
Indeks ISM dla usług (styczeń)	16:00	US	54	54,3
Komunikat po posiedzeniu RPP (luty)	16:00	PL		

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

Marek Jezierski

+48 22 521 87 94 miroslaw.budzicki@pkobp.pl

+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 05 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.