

Rynek walutowy i stopy procentowej

W ubiegłym tygodniu złoty umocnił się zaliczając nowe, ponad 6,5-letnie maksima do euro w pobliżu 4,1850, kończąc go jednak wyżej, w pobliżu 4,1950. Na bazowych rynkach FX kurs EUR/USD, po tąpnięciu na początku tygodnia poniżej poziomu 1,02, w dalszej jego części odrobił część strat kończąc go w pobliżu 1,0330.

W poniedziałek presję na złotego wywarła zapowiedź prezydenta D. Trumpa odnośnie nałożenia 25% ceł na Meksyk i Kanadę oraz 10% ceł na Chiny, co wywołało wyraźny wzrost awersji do ryzyka oraz umocnienie dolara względem m.in. koszyka walut EM. Zdecydowana część tych obostrzeń została jednak później odroczone, wskazując na element toczących się negocjacji biznesowych, stąd na rynki powrócił apetyt na ryzyko, a dolar poruszał się w rytm publikowanych, mieszanych odczytów z amerykańskiej gospodarki. W tym umiarkowanie sprzyjającym otoczeniu globalnym oraz w obliczu doniesień o toczących się zakulisowych rozmowach pomiędzy USA a Rosją i Ukrainą, w kwestii wypracowania rozejmu w toczącej się wojnie, złoty znalazł przestrzeń do dalszej aprecjacji. Wzrostowy trend złotego fundamentalnie wsparł również jastrzębi przekaz czwartkowej konferencji prezesa NBP.

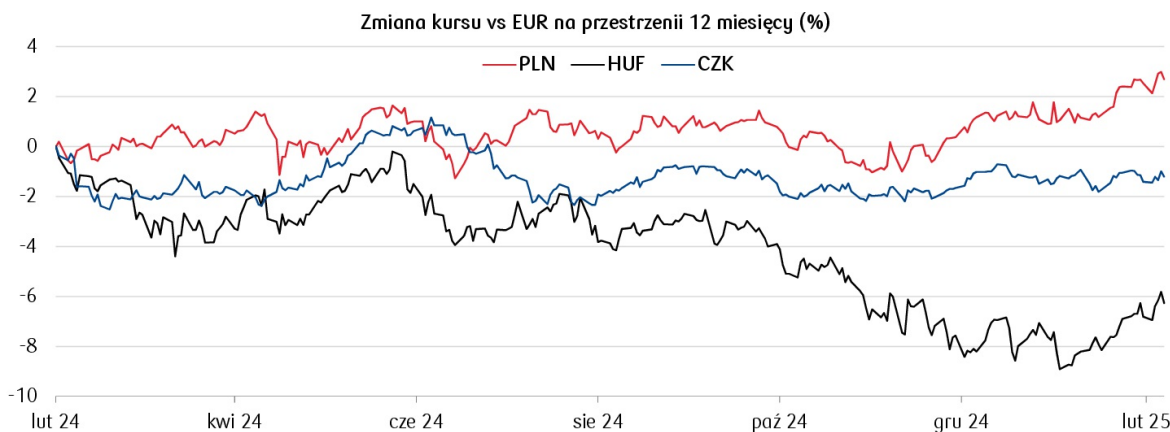
W obecnym tygodniu złoty pozostanie pod wpływem nastrojów panujących na globalnych rynkach FX, a te wciąż kształtować się będą pod wpływem napływających doniesień w kwestii amerykańskich ceł. Lokalnie, kluczowy dla notowań PLN może być wątek toczących się zakulisowych rozmów polityków odnośnie ewentualnego planu pokojowego dla Ukrainy. Poznamy również wstępny odczyt PKB za IV kw., grudniowe saldo C/A oraz styczniową inflację CPI z Polski. W natłoku napływających informacji i danych wysoka zmienność na złotym się utrzyma, aczkolwiek istnieje asymetryczne ryzyko rozwinięcia się korekty wzrostowej na mocno już wyprzedanej parze EUR/PLN.

Miniony tydzień przyniósł generalnie spadki rentowności obligacji skarbowych o kilka pb., choć dochodowości papierów 10-letnich USA w skali tygodnia podniosły się o ok. 4 pb.

Sporą zmienność na rynkach FI generowała kwestia amerykańskich ceł, która w pierwszej części tygodnia spowodowała wzrost obaw inwestorów o ich negatywny wpływ na wzrost gospodarczy. To zwiększyło rynkowe wyceny skali obniżek stóp EBC do ok. 85-90 pb. w br. (choć temat amerykańskich ceł na import z Unii Europejskiej nie został póki co przez D. Trumpa sprecyzowany), ale i obniżek stóp Fed do ok. 50 pb do grudnia 2025 r. W drugiej części tygodnia mocniejszy wpływ na rynki FI miały odczyty danych makro, szczególnie te piątkowe z USA, które wskazały, że amerykański rynek pracy pozostaje mocny, a obawy konsumentów przed wzrostem inflacji rosną. Skutkiem tego w piątek było zmniejszenie rynkowych wycen skali tegorocznych cięć stóp Fed do ok. 37 pb. i mocne wzrosty rentowności UST. Krajowe SPW na wskutek piątkowego wzrostu rentowności zakończyły tydzień nieco słabiej względem rynków bazowych, choć warto dodać, że pomimo utrzymania głównych tez z grudnia i stycznia przez A. Glapińskiego na czwartkowej konferencji, notowania kontraktów FRA zwiększyły nieco skalę dyskontowanych, tegorocznych obniżek stóp NBP.

Brak istotnych odczytów makro na początku obecnego tygodnia naszym zdaniem skutkować będzie utrzymaniem rentowności obligacji skarbowych z rynków bazowych ale i zapewne krajowych SPW na podwyższonych poziomach, a o dalszych trendach zdecydują odczyty inflacji CPI z USA (środa) oraz ewentualne nowe informacje o działaniach administracji D. Trumpa. W naszej opinii w perspektywie kilkunastu sesji powolna kontynuacja spadków rentowności obligacji zarówno z rynków głównych jak i krajowych SPW pozostaje scenariuszem bazowym.

Wykres dnia: Wątek zakulisowych rozmów politycznych i powiązany z tym wzrost nadziei na zakończenie wojny w Ukrainie wspierał w ostatnich dniach umocnienie walut regionu CEE-3.

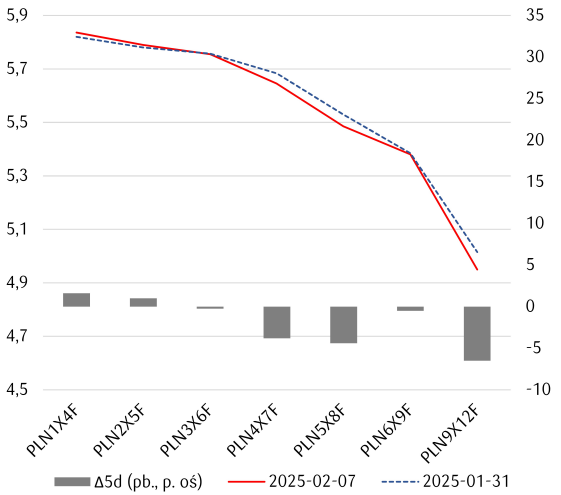


Źródło: Refinitiv

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

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

Pomimo utrzymania jastrzębiego przekazu przez prezesa NBP, rynkowe wyceny skali obniżek stóp NBP w br. w horyzoncie minionego tygodnia nieco zwiększyły się.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,19	0,00	-0,04
USD/PLN	4,07	0,04	-0,06
CHF/PLN	4,46	0,01	-0,05
EUR/USD	1,03	-0,01	0,01
EUR/CHF	0,94	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 10.02

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,24	-1	-4
5Y	5,60	2	-4
10Y	5,84	2	-3
PL 10Y-2Y	60	3	1
PL-Bund 10Y	347	1	5
PL ASW 10Y	86	2	3
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,49	5	-8
Bund 10Y	2,38	0	-8
UST-Bund 10Y	211	5	0

Źródło: Refinitiv, stan na 07.02

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 07.02

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,24	5,60	5,84
Δ1d	-1	2	2
Δ5d	-4	-4	-3

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,06	2,16	2,38
Δ1d	0	0	0
Δ5d	-6	-7	-8

	2Y	5Y	10Y
USA	4,28	4,33	4,49
Δ1d	7	6	5
Δ5d	4	-3	-8

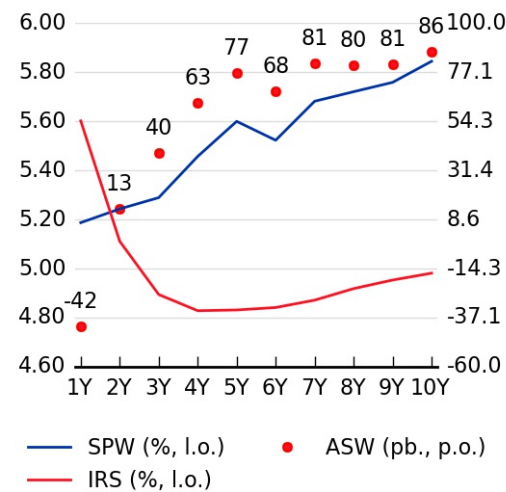
Notowania kontraktów IRS, stan na 07.02

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,11	4,83	4,98
Δ1d	-2	0	0
Δ5d	-3	-5	-6

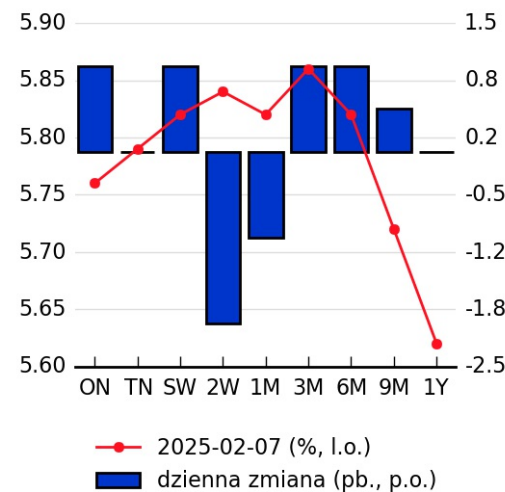
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,17	2,20	2,30
Δ1d	-2	-2	-1
Δ5d	-9	-10	-10

	2Y	5Y	10Y
USD	4,38	4,32	4,33
Δ1d	7	8	8
Δ5d	7	3	-1

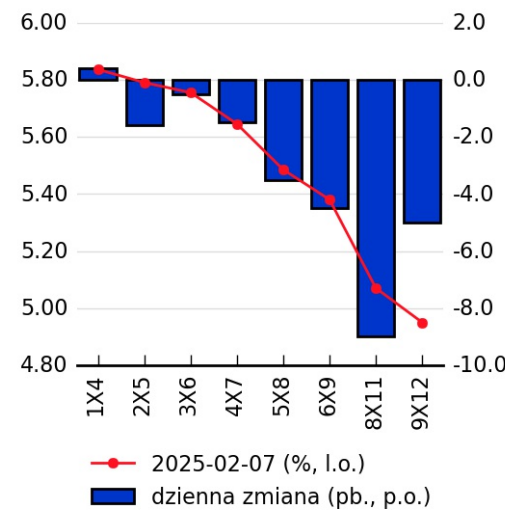
Polski rynek stopy procentowej



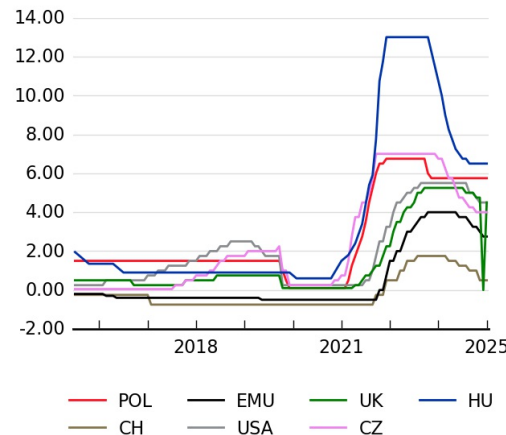
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



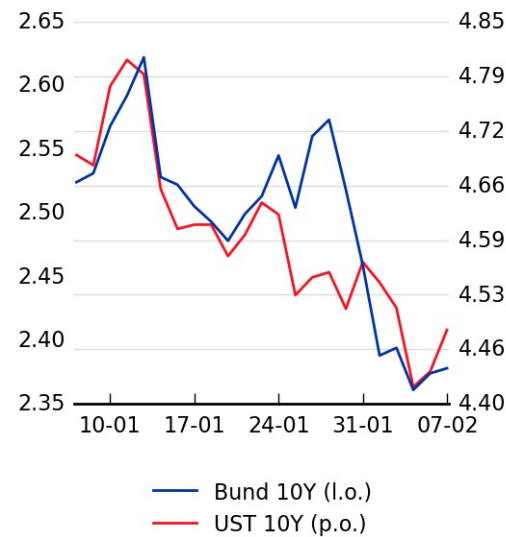
Kraj	
USA	4,50%
Strefa euro	2,75%
Japonia	0,50%
Wielka Brytania	4,50%
Szwajcaria	0,50%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	3,75%

Prognozy rentowności obligacji*

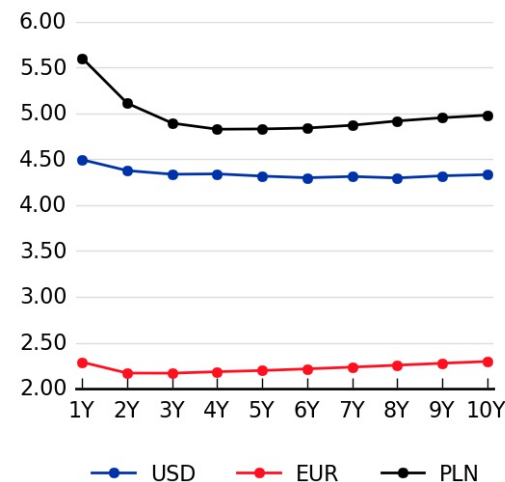
Tenor	1Q25	2Q25
PL 1Y	5,00	5,00
PL 2Y	5,10	5,00
PL 5Y	5,35	5,10
PL 10Y	5,70	5,40

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

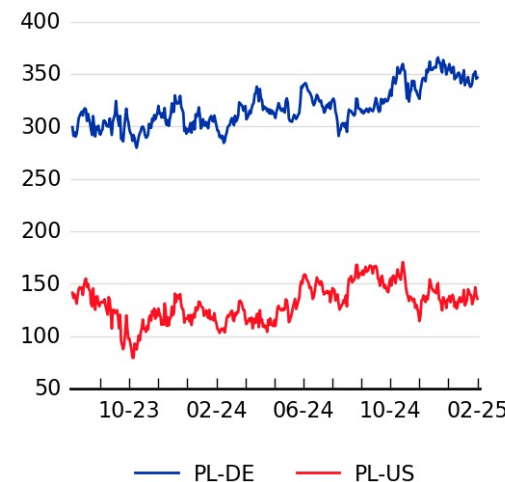
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,170	4,204
USD/PLN	4,053	4,075
CHF/PLN	4,451	4,483
EUR/USD	1,029	1,033
EUR/CHF	0,935	0,940
USD/JPY	151,110	152,240

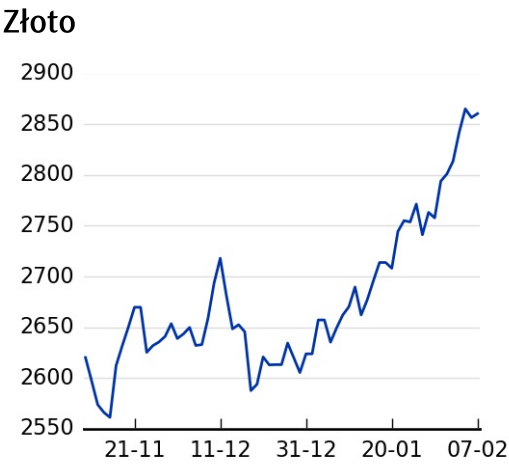
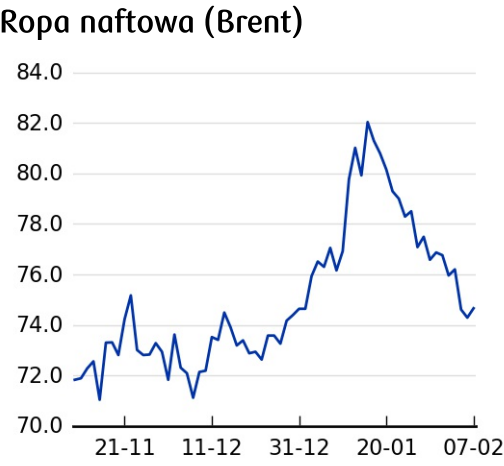
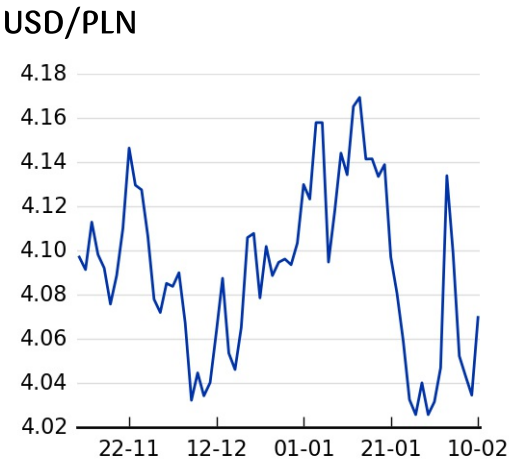
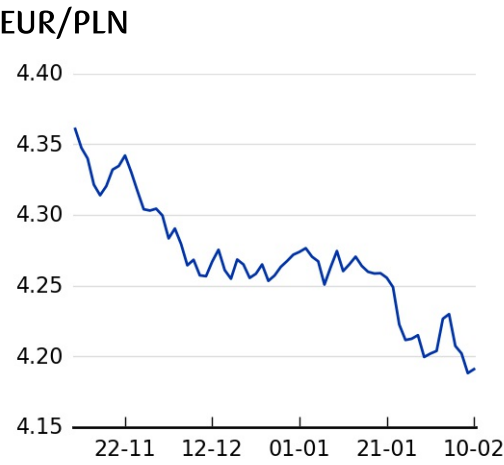
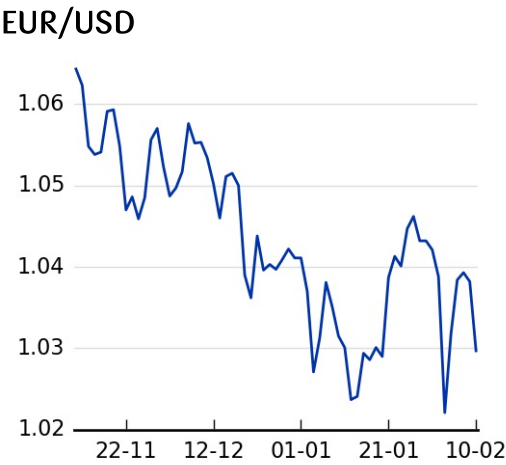
stan na: 07.02

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,1898
USD	4,0321
CHF	4,4506
GBP	5,0237
CZK	0,1671
RUB	0,0410

stan na: 07.02

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

Poniedziałek, 10 lutego 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI (styczeń)	08:00	NO	2,2% r/r	
Indeks Sentix (lut)	10:30	EZ	-17,7	-17

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 10 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.