

Rynek walutowy i stopy procentowej

Czwartek na rynkach FX przyniósł uspokojenie nastrojów, złoty osłabił się do euro i dolara, a na rynkach bazowych kurs EUR/USD pozostał w pobliżu 1,08.

Mieszana wymowa publikowanych w czwartek danych makro z USA nie zmniejszyła obaw inwestorów o stan amerykańskiej gospodarki, tamtejsze indeksy giełdowe szły w dół, a dolar przez większość dnia osłabiał się. EBC zgodnie z oczekiwaniami obniżył stopy procentowe o 25 pb., zaś przekaz komunikatu po posiedzeniu oraz konferencji Ch. Lagarde inwestorzy odebrali jako zapowiedź możliwego spowolnienia obniżek stóp w strefie euro. To podtrzymywało siłę europejskiej waluty. Warto zwrócić uwagę, że szeroko umacniał się frank szwajcarski, co może sugerować, że awersja inwestorów do ryzyka utrzymuje się. Złoty w takim otoczeniu osłabiał się, a kurs EUR/PLN próbował w czasie sesji wrócić nad poziom 4,18, co jednak ostatecznie nie udało się. Na rynkach bazowych natomiast, kurs EUR/USD testował wskazywaną przez nas strefę technicznych oporów (1,0850-1,09), jednak zawrócił od niej w drugiej części sesji.

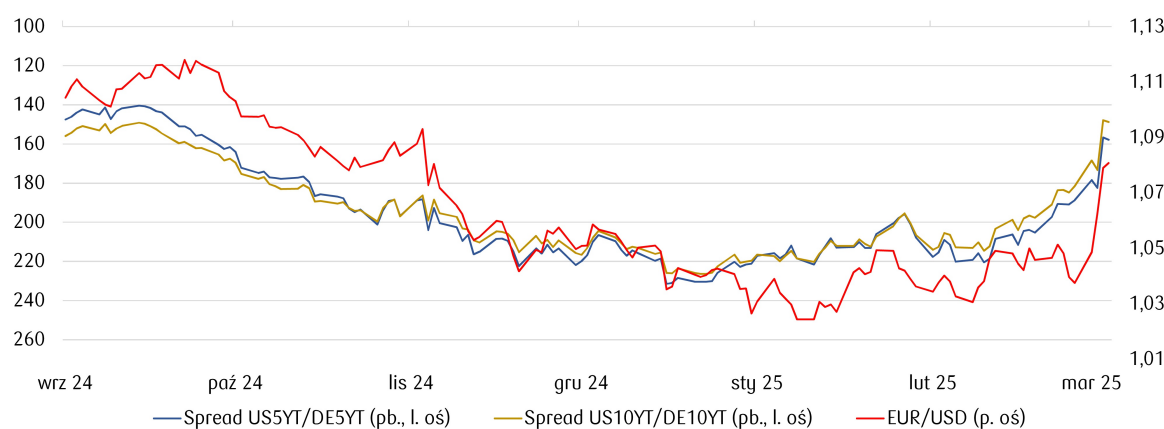
Wydarzeniem makro piątku będą miesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy za luty br. Inwestorów po bardzo słabym raporcie ADP interesować będzie głównie stopa bezrobocia oraz ilość nowych miejsc pracy poza rolnictwem. Słabsze od oczekiwań dane mogłyby utrzymać globalną presję na dolara, choć w naszej opinii bliskość istotnych oporów na EUR/USD i krótkoterminowe, techniczne wykupienie tej pary sugerują spore szanse na wykształcenie w perspektywie kolejnych dni ruchu korekcyjnego. W przypadku głównych par ze złotym, na przełomie tygodnia oczekujemy stabilizacji kursów EUR/PLN i USD/PLN z ryzykiem testu odpowiednio okolic 4,18-4,19 i 3,88-3,90.

Czwartkowa sesja na bazowych rynkach FI przyniosła kontynuację wzrostów rentowności obligacji skarbowych Niemiec (4/10 pb.), a obligacje USA zmieniły się o -2/+1 pb. Dochodowości krajowych SPW natomiast zwiększały o 1/7 pb.

EBC zgodnie z oczekiwaniami inwestorów obniżył stopy procentowe o 25 pb. Prezes banku na konferencji wskazała, iż warunki monetarne stają się wyraźnie mniej restrykcyjne, inflacja bazowa będzie dalej zwalniać, a ryzyka dla wzrostu PKB w strefie euro pozostają przechylone w negatywną stronę. Ch. Lagarde zauważyła jednak, że nowe inicjatywy w Europie (wzrost wydatków na obronność i infrastrukturę) oddziaływać będą wspierająco na PKB, choć bank będzie mógł to ocenić dokładnie, kiedy pozna szczegóły tych programów. EBC w swoich projekcjach podniósł nieco ścieżkę inflacji HICP na rok 2025 (o 0,2 pp.) i obniżył projekcje wzrostu PKB w latach 2025-2026 o 0,2 pp. Rynek na ww. przekaz zareagował zmniejszeniem o kilka pb. oczekiwań co do skali obniżek stóp EBC i po południu wyceniał ich spadek o kolejne 35 pb. do końca br. To między innymi wspierało dalszą wyprzedaż europejskich obligacji skarbowych, gdzie np. rentowność Bundów otarła się o poziom 2,9%. Krajowe SPW pozostawały pod presją europejskich rynków bazowych, a ich rentowności w głównych tenorach przesunęły się w pobliże górnych ograniczeń budujących się od kilku tygodni trendów bocznych.

Nastroje na rynkach FI na koniec tygodnia zależne będą od wymowy publikowanych dzisiaj miesięcznych danych z rynku pracy USA. Ekonomisci zakładają utrzymanie stopy bezrobocia na poziomie 4% i wzrost nowych miejsc pracy poza rolnictwem o 160 tys. W naszej opinii założenia te są optymistyczne, a bazując na innych publikacjach danych z rynku pracy z USA z bieżącego tygodnia widzimy szanse na negatywne zaskoczenia. To mogłoby poprawić sentyment na rynkach FI kierując rentowności na nieco niższe poziomy.

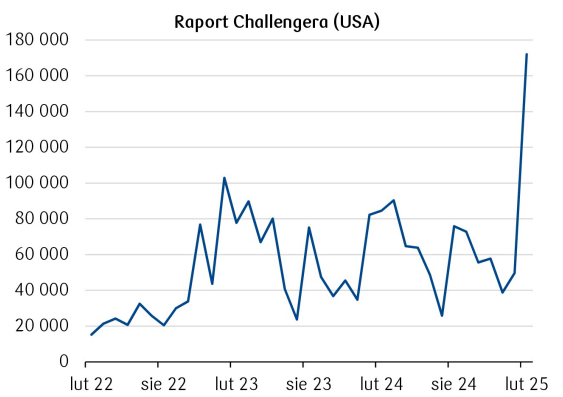
Wykres dnia: Kompresja spreadu pomiędzy obligacjami USA i Niemiec zatrzymała się, co może być jednym z czynników wspierających korektę na EUR/USD.



Źródło: Refinitiv

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

Planowana liczba zwolnień w USA drastycznie wzrosła w lutym według raportu Challenger, m.in. w związku z istotną redukcją zatrudnienia w agencjach federalnych ogłoszoną przez szefa DOGE Elona Muska.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,17	0,02	0,01
USD/PLN	3,86	0,02	-0,15
CHF/PLN	4,38	0,06	-0,08
EUR/USD	1,08	0,00	0,04
EUR/CHF	0,95	-0,01	0,02

Źródło: Refinitiv, stan na 07.03

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,33	1	10
5Y	5,73	7	15
10Y	6,01	7	18
PL 10Y-2Y	68	6	8
PL-Bund 10Y	313	-3	-29
PL ASW 10Y	91	2	0
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,28	1	0
Bund 10Y	2,88	10	47
UST-Bund 10Y	140	-9	-47

Źródło: Refinitiv, stan na 06.03

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 06.03

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,33	5,73	6,01
Δ1d	1	7	7
Δ5d	10	15	18

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,28	2,57	2,88
Δ1d	4	9	10
Δ5d	24	40	47

	2Y	5Y	10Y
USA	3,96	4,06	4,28
Δ1d	-2	0	1
Δ5d	-12	-5	0

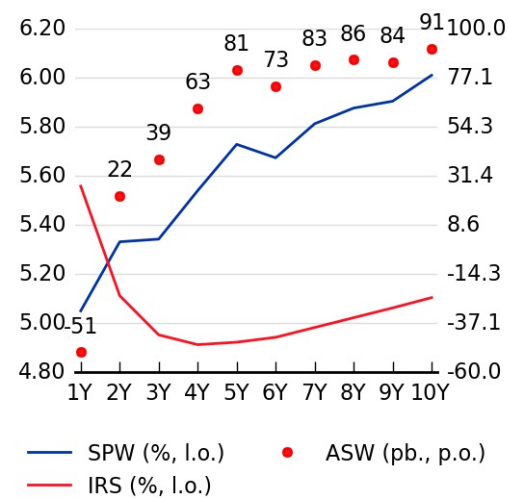
Notowania kontraktów IRS, stan na 06.03

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,11	4,92	5,10
Δ1d	0	5	5
Δ5d	4	15	18

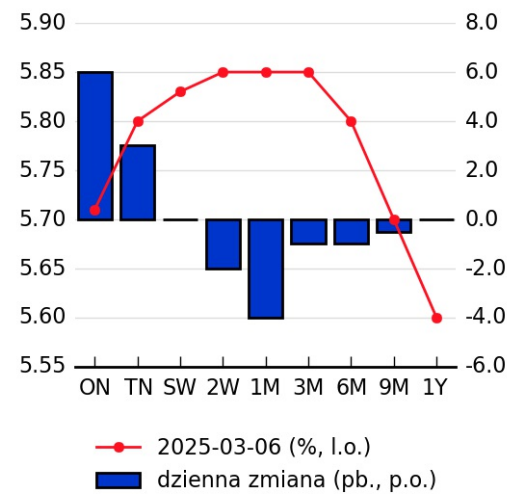
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,32	2,49	2,66
Δ1d	0	2	1
Δ5d	17	27	32

	2Y	5Y	10Y
USD	4,05	4,03	4,11
Δ1d	-4	-2	0
Δ5d	-10	-2	1

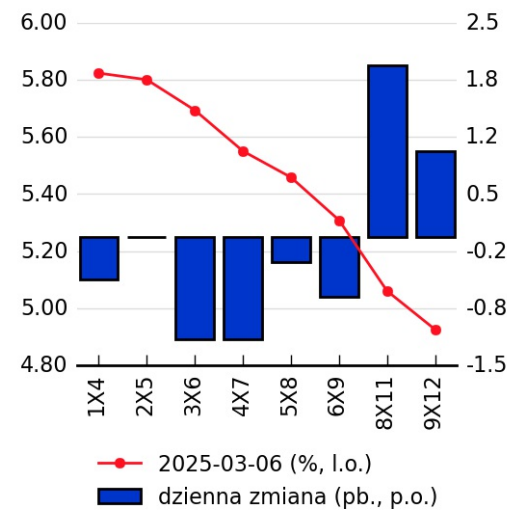
Polski rynek stopy procentowej



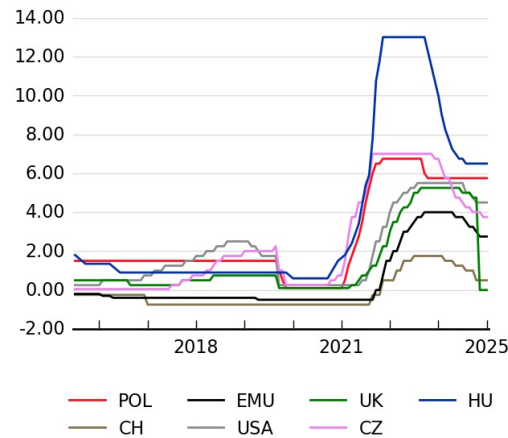
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



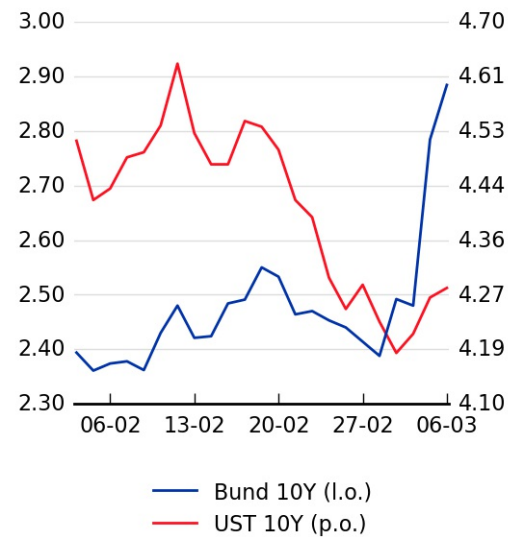
Kraj	
USA	4,50%
Strefa euro	2,50%
Japonia	0,50%
Wielka Brytania	4,50%
Szwajcaria	0,50%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	3,75%

Prognozy rentowności obligacji*

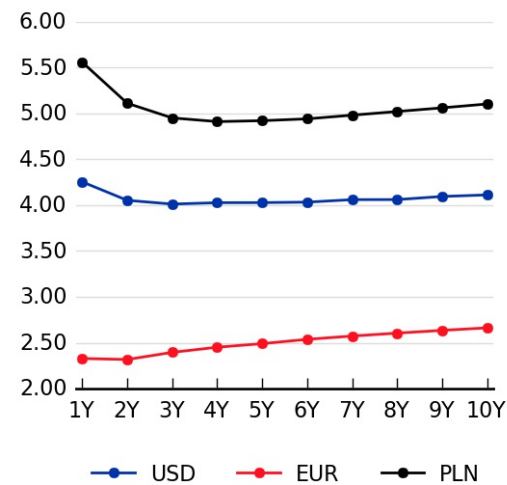
Tenor	1Q25	2Q25
PL 1Y	5,00	5,00
PL 2Y	5,10	5,00
PL 5Y	5,35	5,10
PL 10Y	5,70	5,40

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

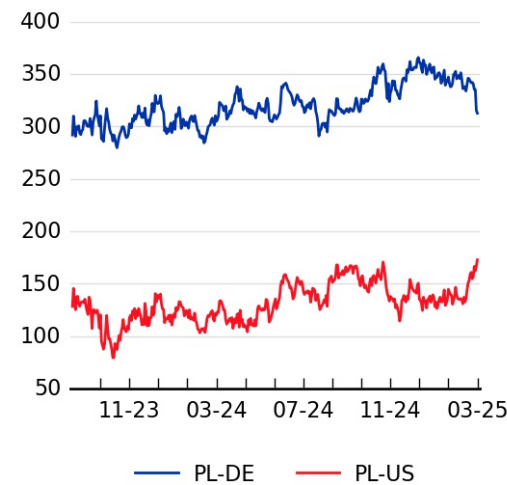
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,164	4,188
USD/PLN	3,861	3,883
CHF/PLN	4,365	4,395
EUR/USD	1,078	1,080
EUR/CHF	0,951	0,954
USD/JPY	147,530	148,200

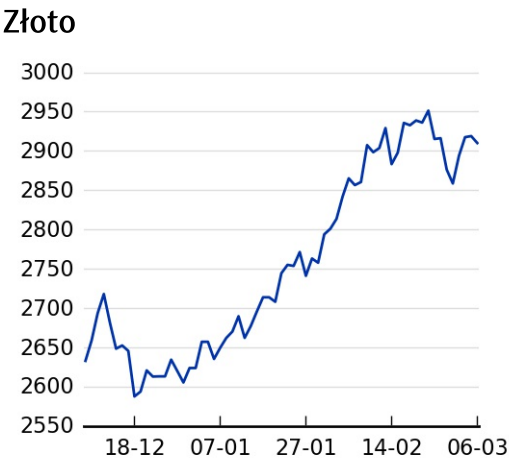
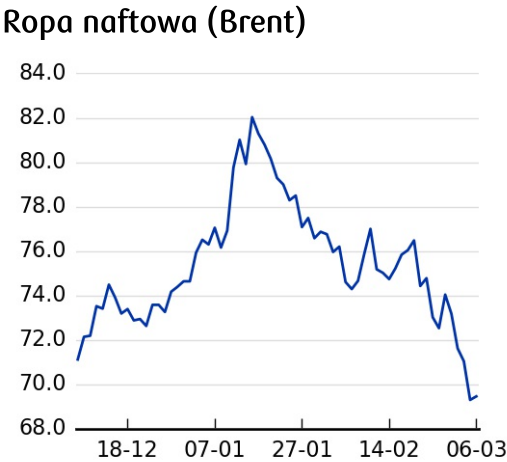
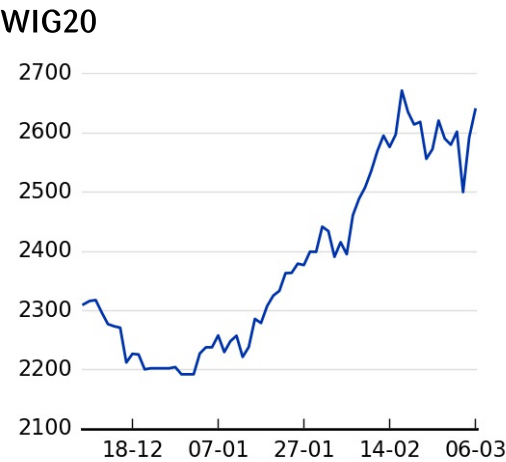
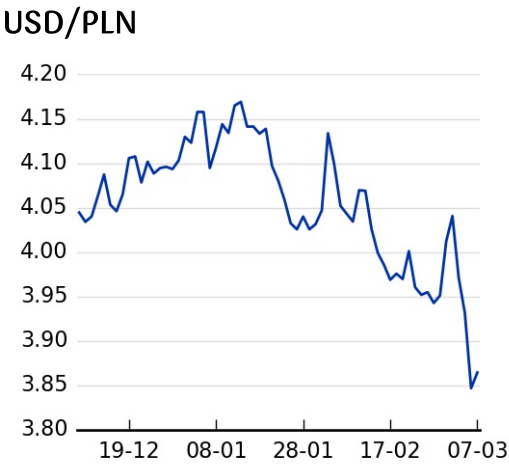
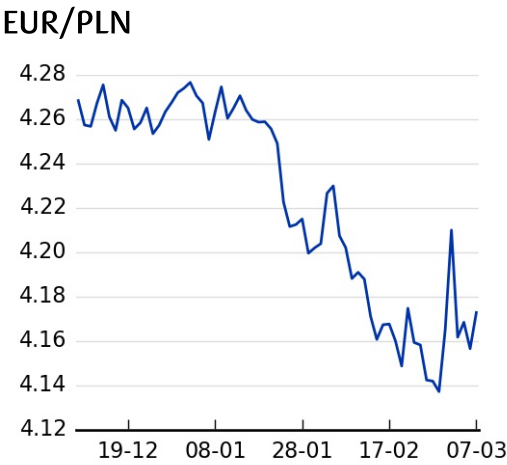
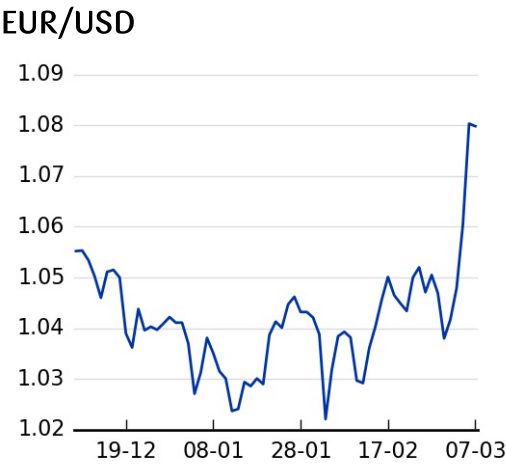
stan na: 06.03

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,1766
USD	3,8674
CHF	4,3645
GBP	4,9798
CZK	0,1666
RUB	0,0433

stan na: 06.03

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, 07 marca 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Zamówienia w przemyśle (styczeń)	08:00	DE	6,9% m/m	-2,8% m/m
PKB s.a. fin. (IV kw. '24)	11:00	EZ	0,9%	0,9%
Stopa bezrobocia (luty)	14:30	US	4,0%	4,0%
Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (luty)	14:30	US	143 tys.	160 tys.
Płaca godzinowa (luty)	14:30	US	0,5% m/m	0,3% m/m
Wystąpienie prezesa Fed (Jerome Powell)	18:30	US		

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 07 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.