

# Rynek walutowy i stopy procentowej

W poniedziałek złoty umocnił się, czego efektem był spadek kursów EUR/PLN i USD/PLN w pobliże poziomów odpowiednio 4,27 oraz 3,74. Na bazowych rynkach FX kurs EUR/USD konsolidował się w pobliżu 1,14.

Poniedziałkowy kalendarz makroekonomiczny był praktycznie pusty, a część europejskich rynków była zamkniętych z powodu dnia świątecznego. Stąd ruchy na bazowych parach walutowych z USD, przy braku nowych istotnych impulsów z rynku, charakteryzowały się obniżoną zmiennością i odbywały w obrębie obowiązujących trendów. W tym neutralnym otoczeniu zewnętrznym złoty znalazł przestrzeń do umiarkowanej aprecjacji, co przełożyło się na spadek kursu EUR/PLN poniżej naruszonego pod koniec ubiegłego tygodniu górnego ograniczenia średnioterminowej kanału trendu spadkowego, przebiegającego pomiędzy poziomami 4,21-4,28. Umocnienie złotego fundamentalnie wciąż mógł wspierać widoczny pod koniec ubiegłego tygodnia spadek rynkowych wycen skali i tempa obniżek stóp procentowych NBP po czerwcowym posiedzeniu RPP.

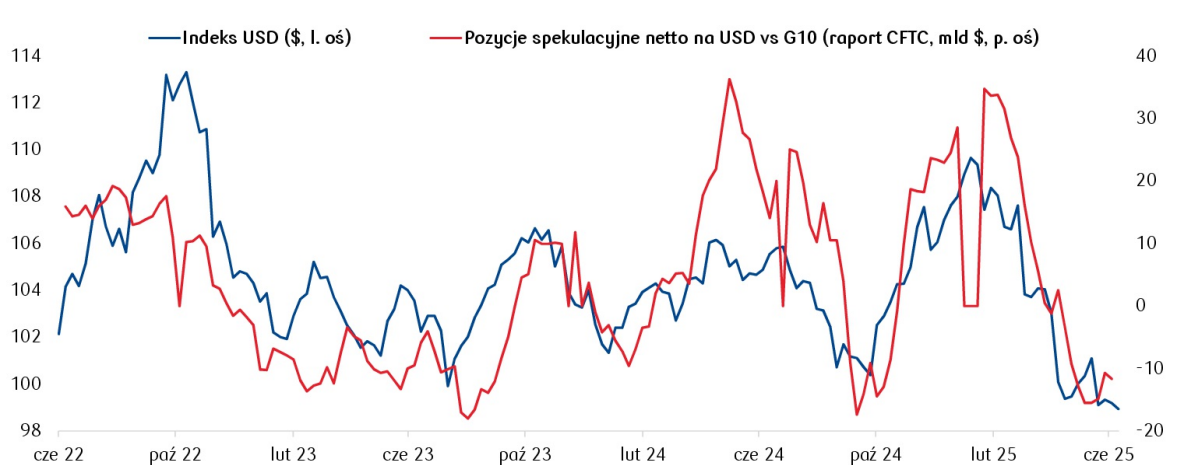
Wtorkowa sesja z racji ubogiego kalendarza makroekonomicznego nie powinna przynieść istotnych rozstrzygnięć na rynku FX. Globalny sentyment rynkowy zależeć więc będzie zapewne od rezultatu toczących się w Londynie negocjacji pomiędzy USA a Chinami w sprawie wzajemnych cel. Ewentualna redukcja napięć handlowych pomiędzy dwoma największymi gospodarkami światowymi powinna mieć pozytywne przełożenie na notowania koszyka walut z rynków wschodzących. To wraz ze spadkiem lokalnego ryzyka politycznego, po środowym głosowaniu Sejmu nad wotum zaufania dla rządu, powinno sprzyjać w nadchodzących dniach umiarkowanej aprecjacji złotego do strefy 4,24-4,26 na EUR/PLN oraz w kierunku 3,72 na USD/PLN.

Poniedziałek nie przyniósł istotnych zmian notowań obserwowanych przez nas obligacji skarbowych. Papiery niemieckie zmieniły się w zakresie 0/+2 pb., amerykańskie o -2/-1 pb, a polskie o +2/+6 pb., gdzie słabszy był środek krzywej.

Na rynkach bazowych emocje po publikacji miesięcznych danych z amerykańskiego rynku pracy z ubiegłego piątku uległy wyciszeniu, w otoczeniu nie było nowych, kluczowych dla polityki pieniężnej odczytów makro poza danymi o inflacji z Chin, które pokazały pogłębiającą się deflację w cenach konsumentów i producentów. Krajowe kalendarium makro było puste, a rentowności SPW nieco wyższkowały w kierunku wskazanych przez nas w poprzednim Dzienniku poziomów, co było jeszcze efektem oddziaływania łagodniejszego przekazu RPP z minionego tygodnia oraz obaw inwestorów wobec zaplanowanego na środę głosowania nad wotum zaufania dla polskiego rządu. Warto dodać, że Ministerstwo Finansów zmieniło harmonogram najbliższych aukcji obligacji i według obecnych informacji w czerwcu mają odbyć się dwie aukcje zamiany (11 i 18 czerwca) oraz jedna aukcja regularna (25 czerwca). Pierwotnie MF planowało dwie aukcje regularne, a zmiana harmonogramu może w naszej opinii nieco zmniejszyć presję na krajowe papiery na rynku wtórnym w perspektywie najbliższych kilku sesji.

Poniedziałkowe zmiany notowań nie miały wpływu na obraz trendów obligacji z obserwowanych przez nas rynków FI, a we wtorek nie ma kluczowych odczytów makro, które mogłyby większą zmienność wywołać. Pierwsze bardziej istotne dla rynkowych nastrojów dane makro czy okółorynkowe wydarzenia pojawią się w środę, wobec czego na wtorkowej sesji oczekujemy kontynuacji niewielkich zmian notowań krajowych SPW i papierów z rynków bazowych, z nieco większym prawdopodobieństwem wyższych rentowności.

**Wykres dnia: Ujemne pozycjonowanie na dolarze na początku czerwca nie uległo istotnej zmianie co może oznaczać utrzymywanie się negatywnych nastrojów inwestycyjnych do amerykańskiej waluty.**

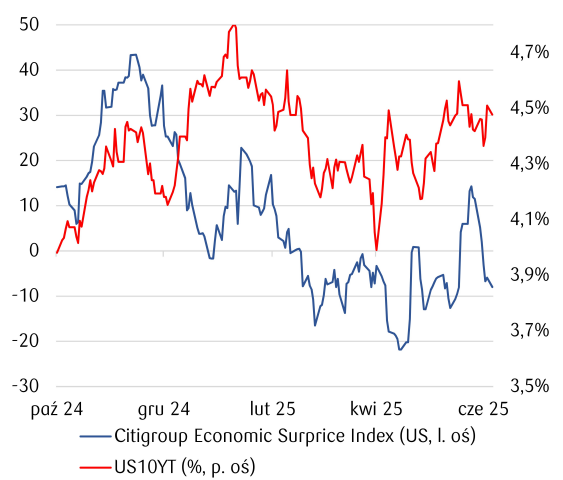


Źródło: Refinitiv

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

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

**Rentowności 10-letnich obligacji USA w ograniczony sposób reagują na nasilające się słabsze od oczekiwań ekonomistów odczyty tamtejszych danych makro.**



Źródło: Refinitiv

## Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,27	-0,02	0,02
USD/PLN	3,75	-0,01	0,02
CHF/PLN	4,55	-0,02	0,00
EUR/USD	1,14	0,00	0,00
EUR/CHF	0,94	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 10.06

## Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	4,67	2	18
5Y	5,20	4	22
10Y	5,66	5	22
PL 10Y-2Y	100	2	5
PL-Bund 10Y	309	4	18
PL ASW 10Y	107	-1	2
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,48	-3	2
Bund 10Y	2,57	1	5
UST-Bund 10Y	191	-3	-2

Źródło: Refinitiv, stan na 09.06

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 09.06

	2Y	5Y	10Y
Polska	4,67	5,20	5,66
Δ1d	2	4	5
Δ5d	18	22	22

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	1,88	2,16	2,57
Δ1d	0	-1	1
Δ5d	8	7	5

	2Y	5Y	10Y
USA	4,00	4,09	4,48
Δ1d	-4	-4	-3
Δ5d	6	7	2

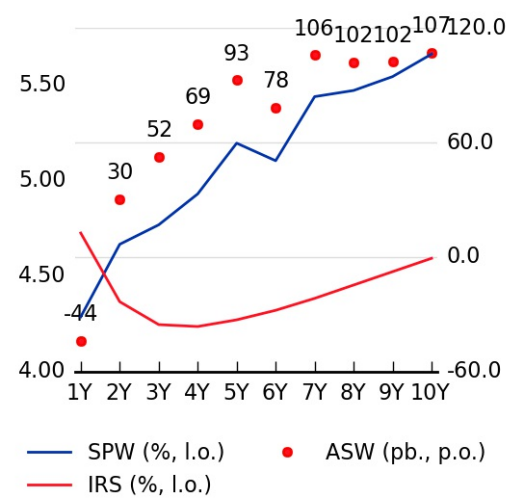
Notowania kontraktów IRS, stan na 09.06

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,37	4,27	4,59
Δ1d	6	5	6
Δ5d	25	22	21

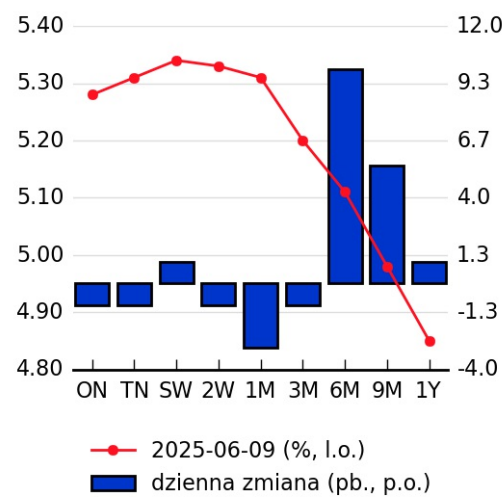
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,00	2,25	2,57
Δ1d	-1	-2	-1
Δ5d	6	7	6

	2Y	5Y	10Y
USD	4,05	3,97	4,20
Δ1d	0	-4	-3
Δ5d	7	8	5

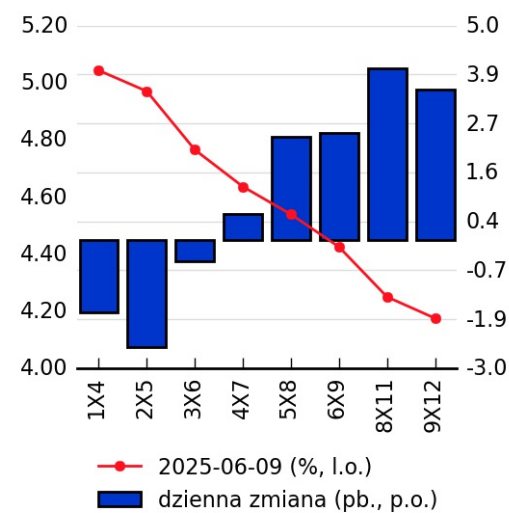
Polski rynek stopy procentowej



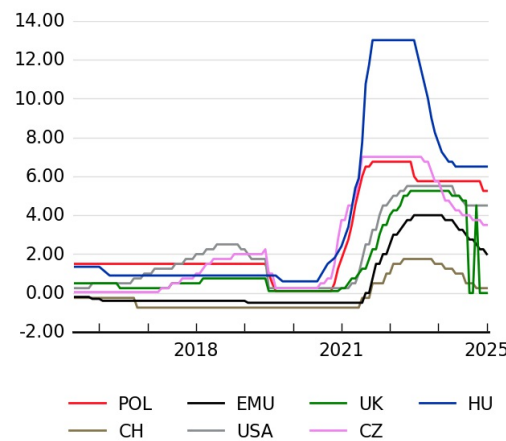
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



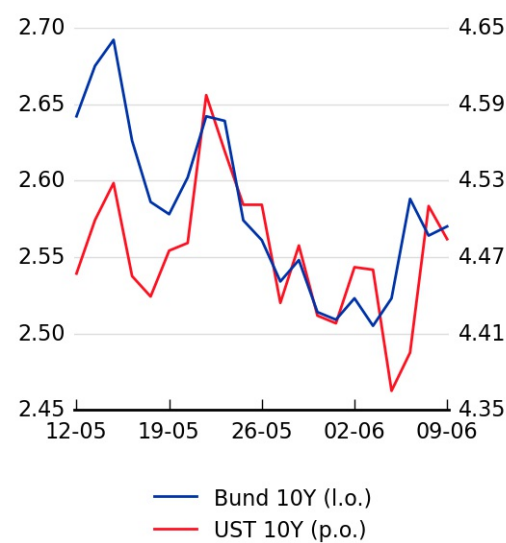
Kraj	
USA	4,50%
Strefa euro	2,00%
Japonia	0,50%
Wielka Brytania	4,25%
Szwajcaria	0,25%
Polska	5,25%
Węgry	6,50%
Czechy	3,50%

Prognozy rentowności obligacji\*

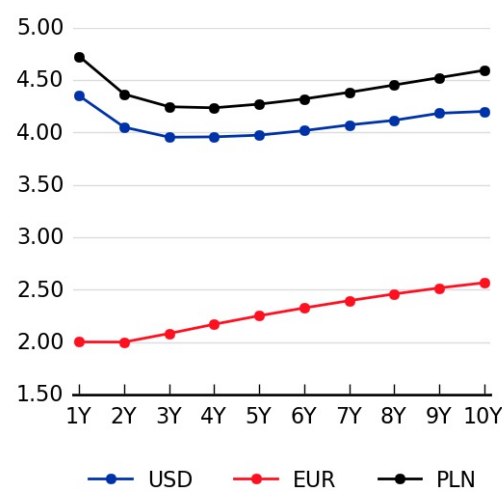
Tenor	2Q25	3Q25
PL 1Y	4,70	4,55
PL 2Y	4,70	4,55
PL 5Y	5,20	5,05
PL 10Y	5,60	5,45

\*) prognozy PKO BP z dnia 9-05-2025 r.

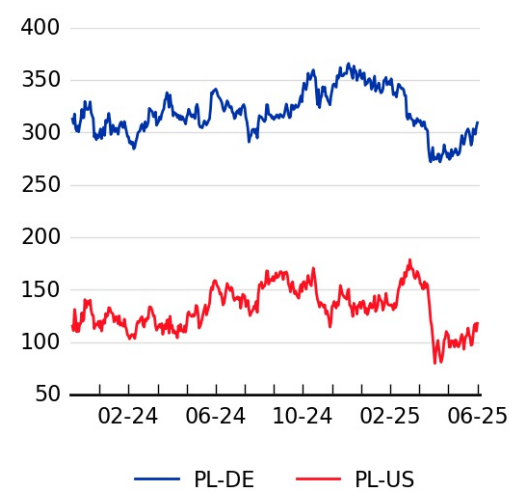
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,263	4,280
USD/PLN	3,731	3,752
CHF/PLN	4,539	4,561
EUR/USD	1,139	1,144
EUR/CHF	0,938	0,940
USD/JPY	144,370	145,110

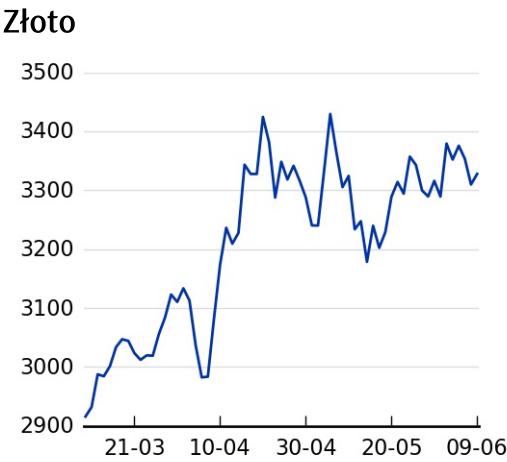
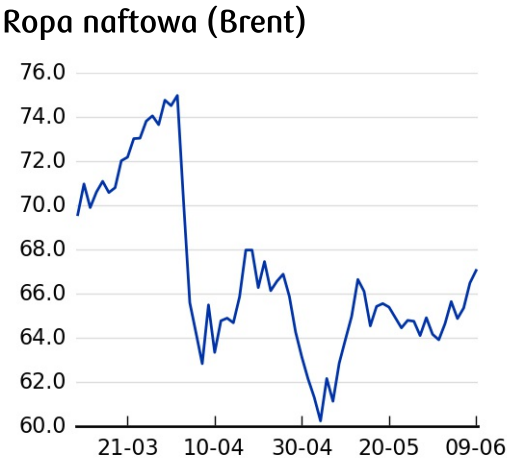
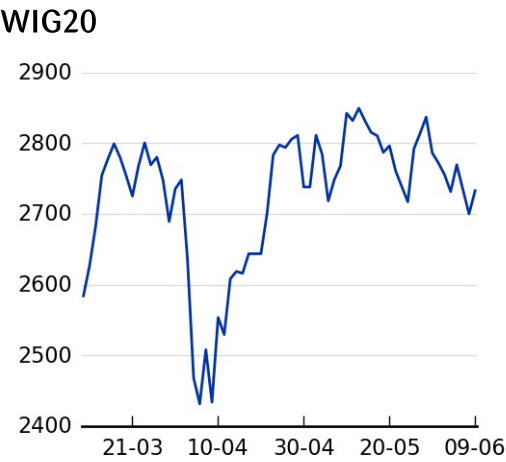
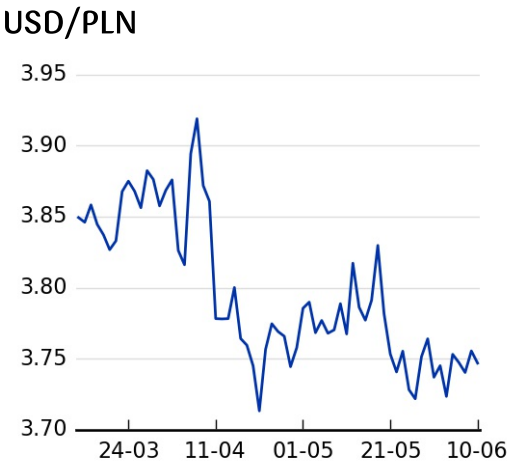
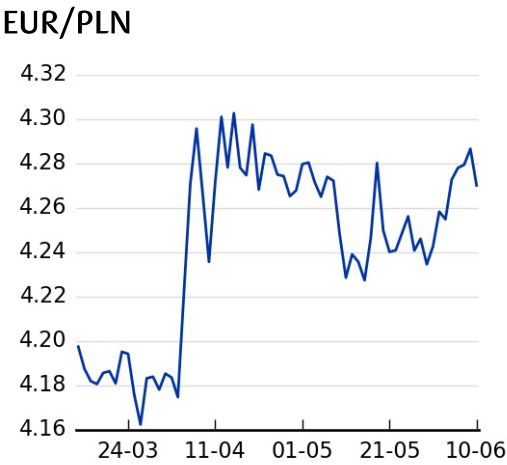
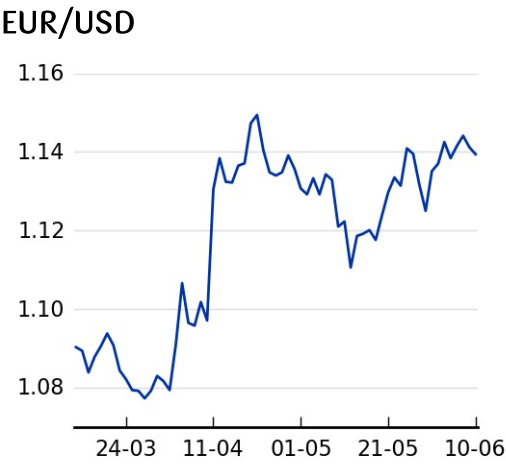
stan na: 09.06

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,2881
USD	3,7565
CHF	4,5696
GBP	5,0867
CZK	0,1731
RUB	0,0479

stan na: 09.06

Prognozy Walutowe		
	2Q25	3Q25
EUR/PLN	4,22	4,20
USD/PLN	3,77	3,68
CHF/PLN	4,44	4,38
EUR/USD	1,12	1,14
EUR/CHF	0,95	0,96

\*) prognozy PKO BP z dnia 25-04-2025 r.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 10 czerwca 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Stopa bezrobocia (kwiecień)	08:00	UK	4,5%	4,6%
Inflacja CPI (maj, fin.)	09:00	CZ	1,8% r/r	2,4% r/r
Indeks Sentix (czerwiec)	10:30	EZ	-8,1	-6,0

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 10 czerwca 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.