

Rynek walutowy i stopy procentowej

We wtorek złoty osłabił się nieco względem euro i umocnił do dolara, kurs EUR/PLN zwiększył się do 4,2750, a USD/PLN spadł do 3,76. Na rynkach bazowych kurs EUR/USD poszedł w górę do 1,1370.

Nastroje na rynkach finansowych we wtorek pogorszyły się, wzrosła awersja inwestorów do ryzyka, indeksy giełdowe szły w dół, w tym w szczególności indeksy na WGPW. W Europie nastroje popsuły zaskakujące problemy z wyborem Friedricha Merza na kanclerza Niemiec, który w pierwszym głosowaniu w Bundestagu nie uzyskał wystarczającej liczby głosów. Pomimo tego, że drugie głosowanie zakończyło się sukcesem, to wtorkowe wydarzenia mogą stanowić ostrzeżenie przed stabilnością rządzącej koalicji naszego zachodniego sąsiada, która to koalicja miała być nadzieją na wyjście Niemiec z gospodarczego impasu. Pogorszenie nastrojów na giełdach w USA, to natomiast efekt ostrzeżeń przed słabszymi wynikami notowanych na NYSE amerykańskich spółek, gdzie w komentarzach dominowały słowa „niepewność” i „negatywny wpływ cel”. W takim niekorzystnym otoczeniu kurs EUR/PLN w czasie dnia przetestował ważne, techniczne opory na 4,2850, których nie udało się pokonać, a kurs finalnie pozostał w obrębie budującego się od połowy kwietnia trendu bocznego.

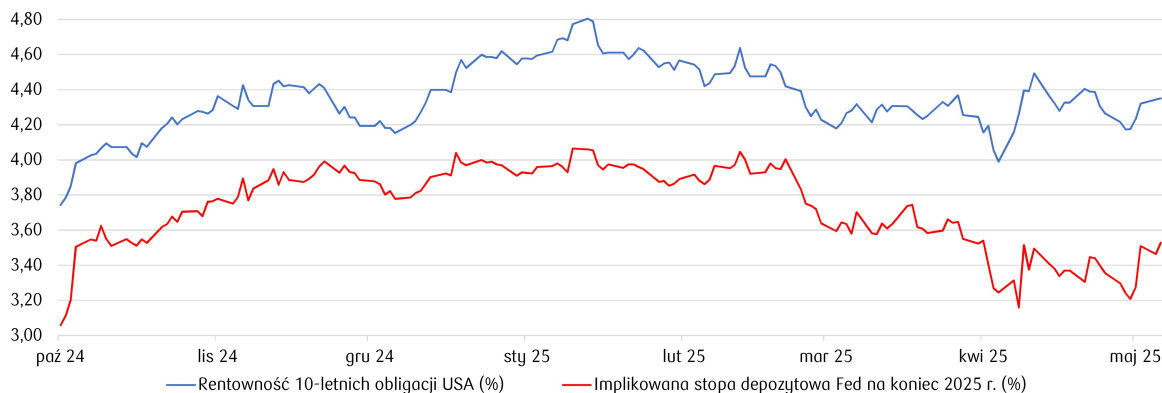
W środę to decyzja i głównie przekaz z posiedzenia FOMC będą mieć decydujący wpływ na globalne, rynkowe nastroje. Mamy wątpliwości czy te dobre nastroje z minionych 2 tygodni utrzymają się. Dla notowań złotego bardzo ważna będzie zarówno skala obniżki stóp NBP jak i przekaz komunikatu po posiedzeniu RPP. Być może pozwoli to zweryfikować mocno optymistyczne rynkowe wyceny skali tegorocznych obniżek stóp, które w ostatnich tygodniach wyraźnie ciążyły złotemu. Technicznie mocniejszego ruchu kierunkowego na EUR/PLN można oczekiwać po pokonaniu punktów brzegowych konsolidacji, które znajdują się na 4,2850 oraz 4,2550.

Wtorkowa sesja na bazowych rynkach FI nie przyniosła dużych zmian notowań obligacji skarbowych, a krzywe rentowności generalnie uległy wystromieniu. W Polsce natomiast krzywa dochodowości wypłaszczyła się, a spadały rentowności obligacji 5- i 10-letnich.

Niespodziewane zamieszanie z wyborem kanclerza Niemiec opisane w części FX nie miało zauważalnego wpływu na zachowanie tamtejszych obligacji skarbowych. Znaczącej zmienności na europejskich rynkach bazowych FI nie wywołały także generalnie wyższe od oczekiwań ekonomistów odczyty indeksów PMI dla usług za marzec br. ze Starego Kontynentu czy mocniejsza dezinflacja w cenach producentów w strefie euro. Inwestorzy w Europie oraz w USA skupili się na krótkich papierach, co powodowało spadki ich rentowności, a generalnie duża niepewność dotycząca globalnej gospodarki oraz kształtowania inflacji powodowały ich awersję względem obligacji długoterminowych. W Polsce wzrosty rentowności SPW z poniedziałkowej sesji zostały w dużej części skorygowane, a inwestorzy czekali na dzisiejszą decyzję i komunikat z majowego posiedzenia RPP, które mogą zweryfikować optymistyczne rynkowe wyceny szybkich i znaczących obniżek stóp NBP.

W środę to odbiór przez inwestorów majowego posiedzenia RPP będzie miał kluczowy wpływ na zachowanie polskich SPW. Ekonomiści oczekują cięcia stóp o 50 pb., a rynek wycenia obniżkę o co najmniej 75 pb. Narracja członków RPP z ostatnich tygodni nie potwierdzała obecnych rynkowych wycen skali cięć stóp, wobec czego ewentualna obniżka o 75 pb. zapewne doprowadziłaby w naszej opinii co najmniej do prób kontynuacji oglądanych od stycznia br. trendów spadkowych rentowności, z przynajmniej naruszeniem ostatnich minimów wzdłuż całej krzywej. Z drugiej strony obniżka o 50 pb. przeniosłaby zapewne uwagę inwestorów na przekaz konferencji prezesa NBP, która odbędzie się w czwartek.

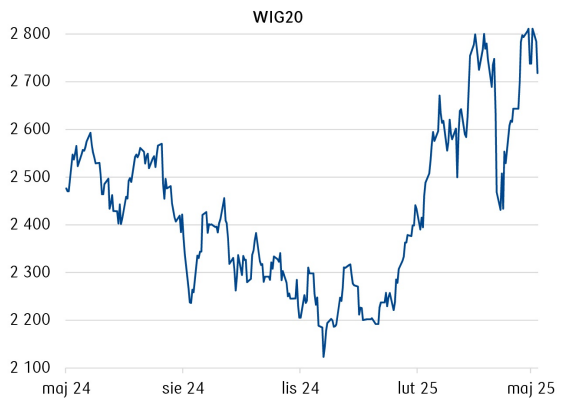
Wykres dnia: Od kilku dni rynkowe wyceny skali tegorocznych obniżek stóp Fed zmniejszają się, co podnosi rentowności UST w całym spektrum krzywej.



Źródło: Refinitiv

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

Indeks WIG20 po raz kolejny zawrócił po przekroczeniu 2800 punktów, a presję spadkową wzmacniała podaż w sektorze bankowym w związku z niepewnością co do skali środowej obniżki stóp procentowych przez RPP.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,27	0,01	0,01
USD/PLN	3,77	-0,01	0,01
CHF/PLN	4,56	-0,02	0,00
EUR/USD	1,13	0,01	0,00
EUR/CHF	0,94	0,01	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 07.05

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	4,41	3	13
5Y	4,66	-11	-1
10Y	5,31	-5	5
PL 10Y-2Y	89	-8	-7
PL-Bund 10Y	278	-6	1
PL ASW 10Y	100	-4	1
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,32	-3	14
Bund 10Y	2,53	1	4
UST-Bund 10Y	179	-4	10

Źródło: Refinitiv, stan na 06.05

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 06.05

	2Y	5Y	10Y
Polska	4,41	4,66	5,31
Δ1d	3	-11	-5
Δ5d	13	-1	5

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	1,75	2,06	2,53
Δ1d	-2	0	1
Δ5d	1	2	4

	2Y	5Y	10Y
USA	3,79	3,90	4,32
Δ1d	-5	-5	-3
Δ5d	13	12	14

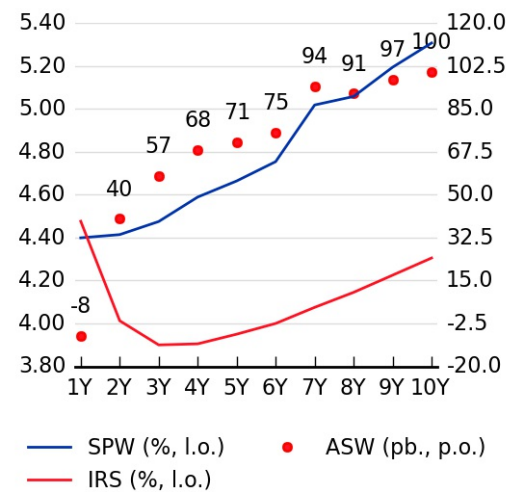
Notowania kontraktów IRS, stan na 06.05

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,01	3,95	4,30
Δ1d	-3	0	0
Δ5d	3	5	4

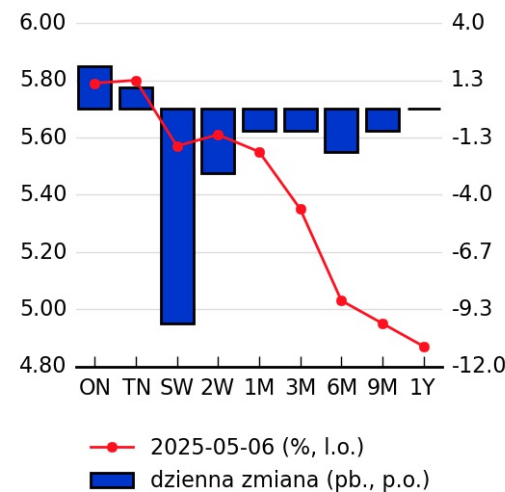
	2Y	5Y	10Y
EUR	1,92	2,17	2,49
Δ1d	-2	1	1
Δ5d	0	1	3

	2Y	5Y	10Y
USD	3,80	3,77	4,00
Δ1d	-5	-4	-7
Δ5d	14	12	10

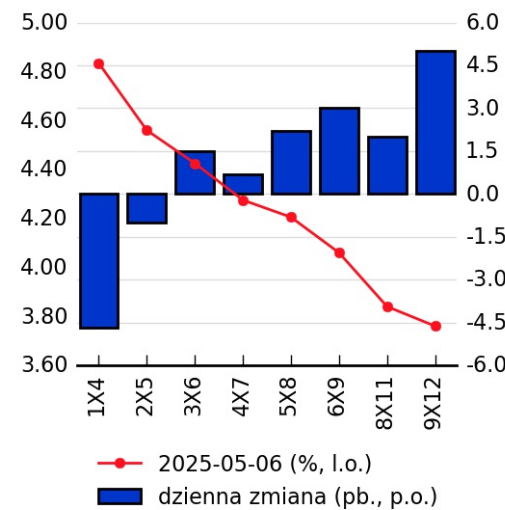
Polski rynek stopy procentowej



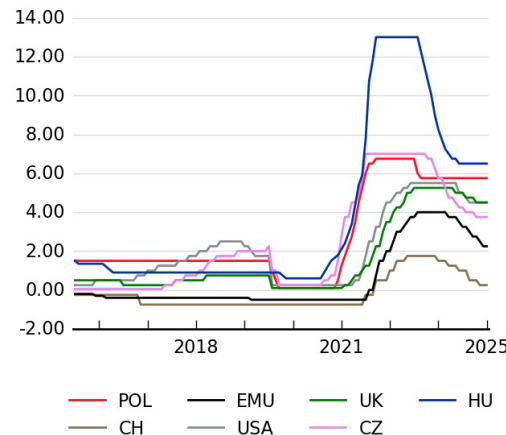
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



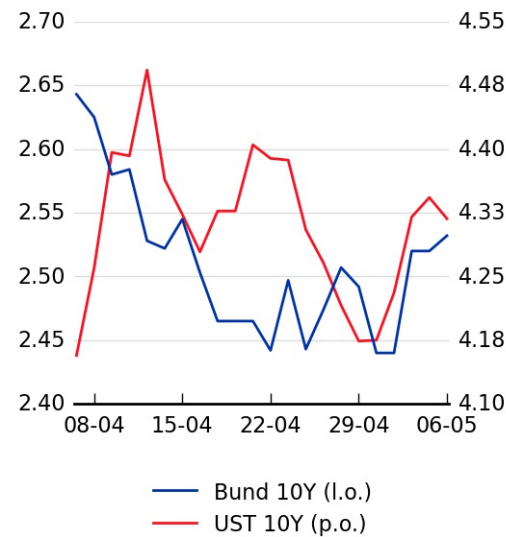
Kraj	
USA	4,50%
Strefa euro	2,25%
Japonia	0,50%
Wielka Brytania	4,50%
Szwajcaria	0,25%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	3,75%

Prognozy rentowności obligacji*

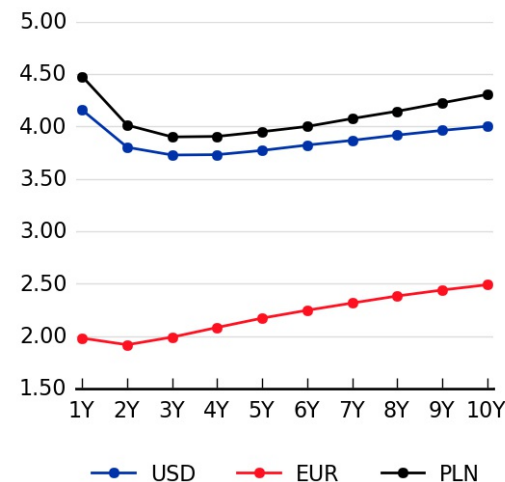
Tenor	2Q25	3Q25
PL 1Y	4,90	4,65
PL 2Y	5,00	4,75
PL 5Y	5,20	5,05
PL 10Y	5,60	5,45

*) prognozy PKO BP z dnia 1-04-2025 r.

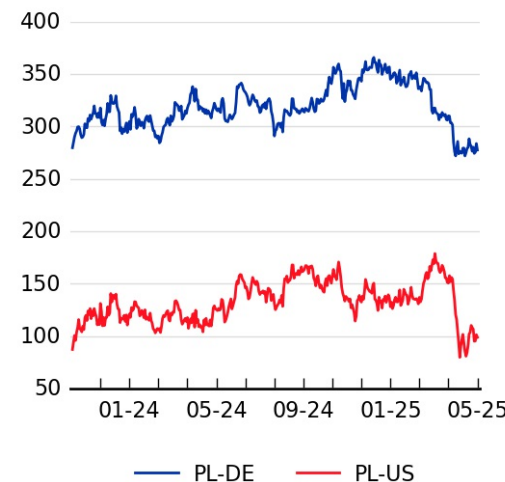
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,263	4,288
USD/PLN	3,753	3,781
CHF/PLN	4,552	4,592
EUR/USD	1,132	1,138
EUR/CHF	0,933	0,938
USD/JPY	142,360	143,340

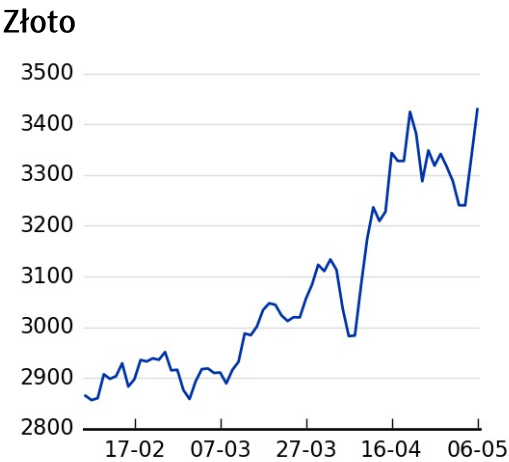
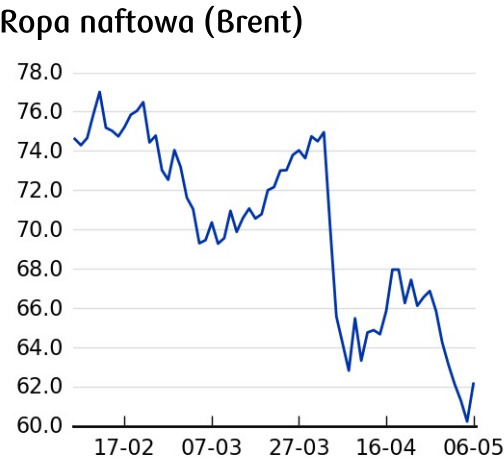
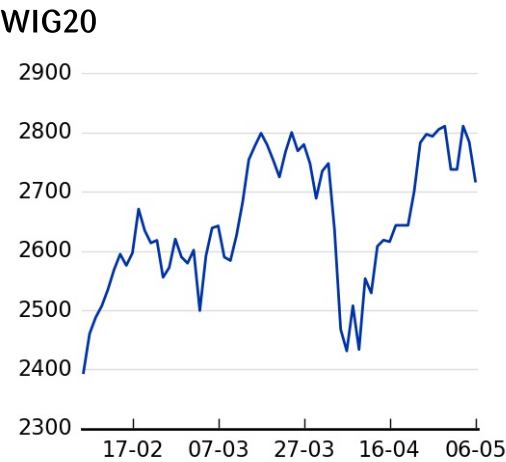
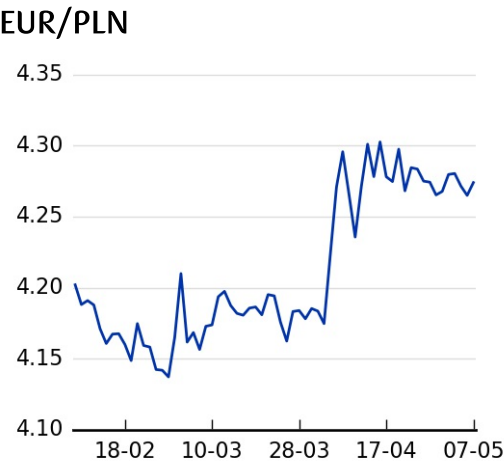
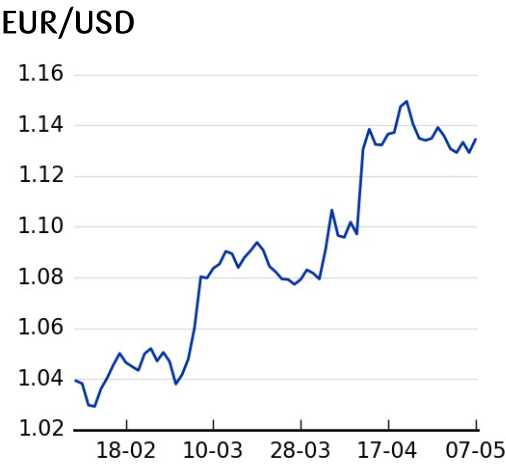
stan na: 06.05

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,2806
USD	3,7789
CHF	4,5855
GBP	5,0319
CZK	0,1714
RUB	0,0460

stan na: 06.05

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

Środa, 7 maja 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Decyzja RPP ws. stóp procentowych (stopa referencyjna)		PL	5,75%	5,25%
Zamówienia w przemyśle s.a. (marzec)	08:00	DE	0,0% m/m	1,3% m/m
Sprzedaż detaliczna s.a. (marzec)	11:00	EZ	0,3% m/m	0,0% m/m
Decyzja CNB ws. stóp procentowych	14:30	CZ	3,75%	3,5%
Komunikat po posiedzeniu RPP (maj)	16:00	PL		
Decyzja FOMC ws. stóp procentowych (maj)	20:00	US	4,25%-4,50%	4,25%-4,50%
Konferencja po posiedzeniu FOMC (J. Powell)	20:30	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

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 maja 2025, 07:30.

Informacje i zastrzeżenia

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydzieloną 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.